Finanz- und
Volkswirtschaftliche Zeitfragen

Herausgegeben von

Reichsrat Professor Dr. Georg von Schanz
in Würzburg
und
Geh. Regierungsrat Professor Dr. Julius Wolf
in Berlin.

45. Heft.

Die modernen Geldtheorien und die Politik der Reichsbank

Von

Dr. phil. Bruno Moll
Privatdozent an der Universität Kiel



VERLAG VON FERDINAND ENKE IN STUTTGART
1917.

A. g. XIII.

Preis M. 2.80.

An weiteren Heften stehen in Aussicht:

Zur Frage der Aufwandsbesteuerung (Luxussteuer). Von Regierungsrat **L. Buck**, Düsseldorf.

Volksvermögen und Staatskredit. Von Prof. Dr. **M. R. Weyermann**, Bern.

Das australische Arbeiterparadies in Gefahr. Eine Kriegsbetrachtung von **Prof. Dr. Alfred Manes.**

Zwangskartellierung oder freie Organisation der Industrie? Von Dr. **Herbert v. Beckerath**, Privatdozent a. d. Univ. Freiburg i. Br.

Antwerpen, Rotterdam und die deutsche Rheinmündung. Von **Prof. Dr. Paul Arndt**, Frankfurt a. M.

Die deutschen Bankdepositen in London. Von Justizrat Dr. **Ludwig Wertheimer**, Frankfurt a. M.

Die Steuern Oesterreichs im Frieden und im Kriege. Von Ministerialsekretär Dr. **P. Grünwald**, Wien.

Mittel und Wege zur Hebung der Produktivität der mitteleuropäischen Landwirtschaft. Von Landesökonomierat Geheim. Regierungsrat Prof. Dr. **Aereboe**, Breslau.

Die österreichische, ungarische und deutsche Kriegsbelastung. Von Reichstagsabgeordneten Dr. **Elemer Hantos**, Budapest.

Die Elektrizität als Finanzquelle. Von **Emil Schiff**, Berlin-Grunewald.

Wasserkraft und Elektrizitätswirtschaft gegen Dampfkraftwirtschaft. Von Ingenieur **A. Härry**, Zürich.

Die Aufgaben der deutschen Technik nach dem Kriege. Von Geh. Reg.-Rat Prof. Dr. **Roessler**, Danzig.

Das Vermögen des Reiches und der Staaten in Deutschland. Von Dr. **F. W. R. Zimmermann**, Kammerpräsident in Braunschweig.

Die Aussichten für das ausländische Kapital im neuen Russland. Von Dr. **Bernhard Treuenfels**, Berlin.

Aussichten des britischen Imperialismus. Von Prof. Dr. **Felix Salomon**, Leipzig.

Nutzanwendungen aus der Geschichte der Nahrung auf Gegenwart und Zukunft. Von Prof. Dr. **Ed. Hahn**, Berlin.

Zur Theorie der indirekten Steuern. Von Kais. Unterstaatssekretär z. D. Prof. Dr. **Georg von Mayr**, München.

Finanz- und Volkswirtschaftliche Zeitfragen

32: **Schilder, Dr. Sigmund,** Privatdozent an der Universität Wien. **Mitteleuropa und die Meistbegünstigungsfrage.** Lex. 8°. 1917. geh. M. 2.80.

31: **Bendixen, Dr. Friedrich,** Direktor der Hypothekenbank in Hamburg. **Das Inflationsproblem.** Lex. 8°. 1917. geh. M. 1.60.

30: **Dalberg, Rudolf, Dr. jur. u. phil.,** Rechtsanwalt beim Oberlandesgericht in Düsseldorf, **Die Entthronung des Goldes.** Aus den Erfahrungen des Wirtschaftskriegs. Lex. 8°. 1916. geh. M. 2.60.

29: **Gothein, Georg,** Bergrat, Mitglied des Reichstags, **Reichsbergbaumonopol?** Lex. 8°. 1916. geh. M. 2.80.

28: **Heyn, Dr. Otto, Unser Geldwesen nach dem Kriege.** Lex. 8°. 1916. geh. M. 1.80.

27: **Lansburgh, Alfred, Der internationale Geldmarkt im Kriege und nach dem Kriege.** Lex. 8°. 1916. geh. M. 2.60.

26: **Sartorius Freiherr von Waltershausen, Prof. Dr. A., Die Kriegsanleihen in der volkswirtschaftlichen Eigenart der einzelnen Länder.** Lex. 8°. 1916. geh. M. 1.80.

25: **Wolf, Julius, Finanzwirtschaftliche Kriegsaufsätze.** Lex. 8°. 1916. geh. M. 3.—.

24: **Steinmann-Bucher, Arnold,** Berlin, **Deutschlands Volksvermögen im Kriege. Zweite Auflage.** Lex. 8°. 1916. geh. M. 3.—.

23: **van der Borght, Dr. R.,** Kaiserlicher Präsident a. D., **Der städtische Realkredit nach dem Kriege.** Lex. 8°. 1916. geh. M. 2.60.

22: **Strutz, Dr. jur. G.,** Senatspräsident des preussischen Oberverwaltungsgerichts, Wirkl. Geh. Oberregierungsrat, **Die Besteuerung der Kriegsgewinne.** Lex. 8°. 1916. geh. M. 1.80.

21: **Passow, Dr. phil. et jur., Richard,** Prof. an der Kgl. Technischen Hochschule in Aachen. **Die Bilanz der preussischen Staatseisenbahnen.** Lex. 8°. 1916. geh. 4.60.

20: **Freiherr v. Zedlitz-Neukirch,** Seehandlungs-Präsident a. D., Mitgl. des preuss. Abg.-Hauses, **Sicherung der Gemeindefinanzen nach Friedensschluss.** Lex. 8°. 1916. geh. M. —.60.

19: **Bamberger, Georg,** Justizrat, Rechtsanwalt und Notar in Aschersleben. **Kriegsgewinn- und Kriegserbschaftssteuer.** Lex. 8°. 1916. geh. M. 2.40.

Finanz- und Volkswirtschaftliche Zeitfragen

18: **Marcuse, Dr. Paul,** Rechtsanwalt in Berlin, **Die Bankreform in den Vereinigten Staaten von Amerika.** Lex. 8°. 1915. geh. M. 2.80.

17: **Freiherr v. Zedlitz-Neukirch,** Seehandlungs-Präsident a. D., Mitgl. des preuss. Abg.-Hauses, **Finanzen in und nach dem Kriege.** Lex. 8°. 1915. geh. M. —.60.

16: **Rehm, Dr. H.,** Professor der Rechte zu Strassburg i. E., **Weinhandel und Schaumweinsteuer.** Ein Beitrag zur Lehre von der Preis- und Vertreter-Organisation. Lex. 8°. 1915. geh. M. 1.40.

15: **Sartorius Freiherr von Waltershausen, Prof. Dr. A., Das Auslandskapital während des Weltkrieges.** Lex. 8°. 1915. geh. M. 2.—.

14: **Erzberger, M.,** Mitglied des Reichstags, **Die Rüstungsausgaben des Deutschen Reiches.** Lex. 8°. 1914. geh. M. 3.—.

13: **Wolf, Julius, Die Steuerreserven in England und Deutschland.** Lex. 8°. 1914. geh. M. 2.—.

12: **Gemünd, Dr. Wilh.,** Prof. an der Techn. Hochschule in Aachen. **Die Kommunen als Grundbesitzerinnen.** Lex. 8°. 1914. geh. M. 1.80.

11: **Paproth, Hans,** Dipl.-Ing., **Die jüngsten Vorgänge auf dem internationalen Petroleummarkt in ihrer Bedeutung für das Deutsche Reich.** Lex. 8°. 1914. geh. M. 2.—.

10: **Offenberg, E.,** Wirkl. Geh. Oberreg.-Rat und Ministerialdirektor des Kgl. preuss. Ministeriums der öffentl. Arbeiten, Berlin, **Konjunktur und Eisenbahnen.** Lex. 8°. 1914. geh. M. 2.—.

9: **Lissner, Dr. J.,** Geh. Reg.-Rat Berlin, **Die Zukunft der Verbrauchssteuern in Deutschland.** Lex. 8°. 1914. geh. M. 2.—.

8: **Lansburgh, Alfred, Die Massnahmen der Reichsbank zur Erhöhung der Liquidität der deutschen Kreditwirtschaft.** Lex. 8°. 1914. geh. M. 2.—.

7: **Strahl, Dr. phil., F., Der Streit um die Wehrsteuer. (Die Sonderb esteuerung der vom Militärdienst Befreiten.)** Lex. 8°. 1913. geh. M. 6.—

6: **van der Borght, Dr. R.,** Kaiserlicher Präsident a. D., **Wehrbeitrag und Deckungsgesetze vom 3. Juli 1913.** Lex. 8°. 1913. geh. M. 2.80.

5: **Schwarz, Dr. O.,** Wirkl. Geh. Oberfinanzrat im Kgl. preuß. Finanzministerium, **Die finanzielle Stellung der europäischen Grossmächte.** Lex. 8°. 1913. geh. M. 1.40.

Inhaltsübersicht:

Finanz- und
Volkswirtschaftliche Zeitfragen
Herausgegeben von
Reichsrat Professor Dr. Georg von Schanz
in Würzburg
und
Geh. Regierungsrat Professor Dr. Julius Wolf
in Berlin.

45. Heft:

Die modernen Geldtheorien und die Politik der Reichsbank

Von

Dr. phil. Bruno Moll
Privatdozent an der Universität Kiel

VERLAG VON FERDINAND ENKE IN STUTTGART
1917

Die modernen Geldtheorien und die Politik der Reichsbank

Von

Dr. phil. Bruno Moll
Privatdozent an der Universität Kiel



VERLAG VON FERDINAND ENKE IN STUTTGART
1917.

Preis M. 2.80.

Hoffmannsche Buchdruckerei Felix Krais Stuttgart

Herrn Geheimen Hofrat

Professor Dr. Wilhelm Stieda

in alter Verehrung und Dankbarkeit

gewidmet

Vorwort.

In einer 1916 erschienenen Schrift[1]) hat der Verfasser auf drei Gesichtspunkte hingewiesen, die geeignet sein dürften, alte Probleme in einer neuen Beleuchtung zu zeigen: Die individuelle Differenz der Entstehung von Geld-Begriffen, den dialektischen Charakter eines Geld-Problems („Problem des Endes") und die relativistische Auffassung von der Geltung jeder Geld-Theorie. Es schien von vornherein selbstverständlich, dass die hier aufgezeigten Problemstellungen nicht jedem „liegen" würden, und dass ihre Erfassung eine Höhe des Niveaus bei dem Leser voraussetzte, die nur bei einem kleinen Kreise zu finden sein konnte. Dennoch hatte der Verfasser nicht erwartet, in wie merkwürdig primitiver, ja verständnisloser Art sich die Versuche einer Einordnung jener Ideen in das „System" der herrschenden Geldlehren von seiten anderer Schriftsteller vollziehen würden. Hat doch jüngst ein jetzt öfter genannter Publizist[2]) verkündet, das Buch des Verfassers zeige „eine allerdings eingeschränkte metallische (!!)[3]) Grundauffassung." Haben doch ferner die meisten Referenten zur stillen Schadenfreude des Verfassers die von ihm geprägten Ausdrücke in harmloser Selbstverständlichkeit in ihren Referaten gebraucht, ohne zu ahnen, dass eben diese Ausdrücke und die mit ihnen bezeichneten Begriffe (z. B. Problem des Endes) mit dieser Schrift neu in die Wissenschaft eingeführt worden waren. Wenn der Verfasser nunmehr einer Aufforderung seitens der Redaktion der „Zeitfragen" nachgekommen ist, „die modernen Geldtheorien und die Politik der Reichsbank" in einem Hefte dieser Sammlung zu besprechen, so soll die vorliegende Schrift nicht in erster Linie ein neuer Versuch sein, Verständnis für eine höhere, das Durchschnittsniveau überragende Auffassung der Geldprobleme wecken zu wollen. Vielmehr begnügt Verfasser sich mit der Hoffnung, ein klein wenig der grenzenlosen Verwirrung ab-

---

[1]) Logik des Geldes, Duncker und Humblot, München und Leipzig.

[2]) Dalberg, Die Entthronung des Goldes. Ferdinand Enke, Stuttgart, 1916, S. 45.

[3]) Gemeint ist: „metallistische".

zuhelfen, die die Oberflächlichkeit, Einseitigkeit und Willkür der heute in der Literatur sich vordrängenden geldreformerischen Lehre in den Köpfen gutgläubiger Leser anrichtet.

Der Verfasser sieht sich hier wie an anderer Stelle dieser Schrift zu einer Deutlichkeit und Schärfe des Ausdrucks gezwungen, die manchmal unhöflich klingen muss. Es gibt Gegner, die man persönlich hochschätzt, denengegenüber man aber um der Sache willen deutlich werden muss. Die beispiellose, durch nichts motivierte Ueberhebung und die apodiktische Art des Ausdrucks, mit der bekannte Geldreformer ihre paradoxen und unbewiesenen Lehren vortragen, imponiert dem Laien, dem nicht ein jahrelanges, vorurteilsloses Studium der Probleme den Blick geschärft hat. Sie ist auch geeignet, den gelehrten Nicht-Spezialisten zu täuschen. Hierin liegt eine Gefahr für die Währungspolitik.

Es ist eine eigene Ironie, wenn gerade der Verfasser sich zu jener Schärfe des Ausdrucks gezwungen sieht. Ist er doch bisher der einzige Schriftsteller geblieben, der eine Versöhnung von Metallismus und Nominalismus wissenschaftlich zu begründen versucht hat. So sei hier noch einmal betont, dass bei einem tiefen, konsequenten Durchdenken dieser beiden, scheinbar entgegengesetzten Lehren die wirklichen Differenzen der Auffassung weit geringer erscheinen müssen als man gemeinhin glaubt. Hat man einmal die individuelle Differenz der Entstehung von Geldbegriffen erfasst, hat man das fundamentale Geldproblem zu Ende zu denken versucht und dabei seine dialektische Natur erkannt, so ergibt sich von selbst der prinzipielle Relativismus in der Beurteilung der Geldtheorien. Bisher freilich scheint es, als ob die meisten lebenden Autoren beider Parteien sich lieber einer vorurteilslosen Würdigung der Gegenargumente verschliessen als sich in eine Situation begeben möchten, die sie veranlassen könnte, besserer Erkenntnis halber ihr ihnen lieb gewordenes Kampfobjekt und die von ihnen so sehr geschätzten Schlagworte aufgeben zu müssen. Sie *wollen* keine Diskusssion. Es wird einem schwer zu glauben, dass sie die Wahrheit suchen. Die Geschichte der Wissenschaft wird darüber entscheiden, was etwa an ihren Lehren von Bedeutung gewesen ist.

Es müssten hier weit mehr Bücher zitiert werden als in den Schriften der Geldreformer genannt zu werden pflegen. Für den Laien sei gesagt, dass aus der scheinbar grösseren Geschlossenheit der geldtheoretischen Darstellung und der geringeren Zahl der Zitate bei manchen lebenden Schriftstellern weniger auf eine gedankliche Originalität geschlossen werden darf, die dort sehr selten ist[1]), als vielmehr auf eine bis in aka-

[1]) Vgl. darüber *Moll*. Logik des Geldes, S. 1 ff.

demische Kreise hinein herrschende Unkenntnis der Dogmengeschichte [1]). Solchen Referenten, die nur das Inhaltsverzeichnis, die Einleitung und den Schluss eines Buches zu lesen pflegen, um hieraus ein Exzerpt als „Besprechung" herzustellen, empfehle ich in ihrem Interesse, mein Buch lieber totzuschweigen. Ich hätte ihnen gern ihre Arbeit erleichtert. Allein es war mir nicht möglich: Ohne es zu wollen, habe ich ihnen sogar wieder manche Falle stellen müssen. Da mich aber die Hilflosigkeit einiger ernsthafterer Kritiker zu rühren pflegt, will ich bemerken, dass meine Lehre weder „metallistisch" noch „nominalistisch" ist. Mehr soll hier nicht verraten werden.

Die kleine Unebenheit, dass hier zuweilen sekundäre statt erster Quellen zitiert werden, bitte ich damit zu entschuldigen, dass ich mich bei Abfassung der Arbeit beim Militär befand und mir daher nicht stets alle Quellen zur Verfügung standen.

Dr. Moll,
z. Z. Vizefeldwebel im Ers.-Batl. Inf.-Regts. No. 150.

Allenstein, im Juni 1917.

---

[1]) Dass unter den heutigen bekannten Publizisten und Theoretikern nominalistischer Richtung kaum einer ist, der Adam Müller, Gentz, Graf Buquoy und Samuel Oppenheim gründlich gelesen hat, erklärt die beispiellose Naivität, mit der alte Lehren als neu vorgetragen und als fundamentale „Entdeckungen" (Hausmann) gerühmt werden. Selbst die Verdienste von Adolph Wagner und Otto Heyn sind den wenigsten Fachschriftstellern bekannt. — In einem jüngst erschienenen Buche von Liefmann, „Geld und Gold", finden wir folgende Sätze (S. 159/60):

„Vor allem aber beschäftigt sich Fisher, und dieser Vorwurf gilt ebenfalls nicht nur für ihn, sondern für alle, die bisher den Einfluss der Geldvermehrung auf die Preise erörtert haben, gar nicht mit der Frage, wodurch, auf welchem Wege und in welcher Weise eine vermehrte Geldmenge zu Preissteigerungen führt. Das gilt für alle bisherigen Lehren über die „Kaufkraft" des Geldes." „Regelmässig stellt man es sich so vor, als ob eine Vermehrung der Geldmenge mechanisch und automatisch alsbald eine Erhöhung der Preise herbeiführte . ." Hätte Liefmann diese Sätze schreiben können, wenn ihm, um von älteren Werken ganz zu schweigen, auch nur die „Kritische Dogmengeschichte der Geldwerttheorien" von Friedrich Hoffmann und Adolph Wagners „Sozialökonomische Theorie des Geldes und Geldwesens" bekannt gewesen wären? Namentlich die erstere enthält die Uebersicht über eine grosse Zahl von älteren und neueren „motivierten" Geldwerttheorien, in denen die angenommene Einwirkung einer Vermehrung der Geldmenge auf die Preisbildung eben nicht „mechanisch und automatisch" dargestellt, sondern viel Scharfsinn aufgewendet wird, um den „Wegen" solcher Einwirkung nachzugehen.

Inhaltsverzeichnis.

Einleitung.

1. Die Geldreformer und die Wissenschaft.

In einer Auseinandersetzung über das englische Geldsystem vor dem Kriege sagt Bendixen einmal[1]: „Hier hat das Leben aus seiner inneren Triebkraft heraus ein Werk geschaffen, vor dessen kühnem Aufbau der Erfindungsgeist des einzelnen Menschen erblasst.“ Das ist treffend gesagt. Bedauerlich bleibt nur, dass die Mehrzahl der neueren Geldschriftsteller von dieser Erkenntnis nicht die Nutzanwendung gemacht hat. Sie hätten dann wohl auch das deutsche Geldwesen anders beurteilt. So aber stossen wir fast überall auf eine hochmütig-abfällige Kritik fast aller auf dem Gebiete des Geld- und Kreditwesens bestehenden Gesetze, eine Kritik, die verbunden ist mit einer verschwenderischen Fülle von Reformvorschlägen. Die letzteren stehen oft so sehr im Vordergrunde, dass ihre Vertreter es nicht mehr für der Mühe wert halten, zu zeigen, warum denn etwa die vor dem Kriege verbreitete, auf Goldzirkulation eingestellte Währung die schlechteste aller möglichen Währungen sei — dies wird vielmehr als Axiom vorausgesetzt.

Es ist nun richtig, dass die Geldverfassung des Deutschen Reiches, sowohl die frühere wie die jetzige, gewisse Willkürlichkeiten, Inkonsequenzen, Anomalien, Kuriositäten und Absurditäten enthält, die sich schlechtweg durch keine noch so sehr an den Haaren herbeigezogene Geldtheorie rechtfertigen lassen. Man denke an den Begriff des Barvorrates bei der Reichsbank, an die als Notendeckung dienenden Reichskassenscheine und Darlehenskassenscheine. Aber man hüte sich, die Wirkungen und die praktische Bedeutung solcher Anomalien zu überschätzen. Anstatt sofort neue Geldsysteme zu erdenken, deren Einführung teils unmöglich, teils mit garnicht absehbaren Umwälzungen für unsere ganze Volkswirtschaft verbunden wäre, sollten die Reformer zunächst erst einmal versuchen, sich in das bestehende Geldwesen hineinzudenken und jenes komplizierte Getriebe zu verstehen, dass aus dem Zusammenwirken

[1] Währungspolitik und Geldtheorie im Lichte des Weltkrieges. Duncker und Humblot, 1916, S. 110.

wirtschaftlicher Kräfte und menschlicher Weisheit, aus abstrakten Gesetzesparagraphen und verständnisvoller Verwaltungstätigkeit, aus Tradition und vorsichtiger Reformpolitik, aus Zufall und banktechnischer Routine, aus Volksglauben und Geldtheorie, aus einseitigen und zum Teil veralteten, jedoch keineswegs gänzlich verkehrten Dogmen geworden ist. Erkennen und Verstehen ist die vornehmste Aufgabe der Wissenschaft, Reformieren aber cura posterior.

Jede Geldtheorie ist mit ihren letzten Bestandteilen „im Persönlichen verankert," und es spielen oft vor dem kühlen Verstande gefühlsmässige Regungen eine beherrschende Rolle. Das erscheint um so gewisser, je mehr der Kritiker mit dem „Unbewussten" operiert. So sprechen bei den Geldreformern Antipathien gegen gewisse Klassen der Privatkapitalisten, gegen die Goldinteressenten im Auslande, entscheidend mit. An sich brauchen nun solche Gefühle nicht einmal stets einen verhängnisvollen Einfluss auf das wissenschaftliche Denken auszuüben. Man muss sich hier vor Uebertreibungen hüten. Der Verfasser geht sogar so weit, zu behaupten, dass zuweilen gerade das politische Interesse, ja die Leidenschaft es ist, dem wir die besten Theoreme verdanken. Der Kampf gegen England hat auf dem Gebiete der Geldlehre zu höchst geistvollen Hypothesen über die Entgoldung geführt.

Man darf hier nicht, wie es die moderne „exakte" Richtung im Methodenstreite der Nationalökonomen tat, die formalen Anforderungen an die Wissenschaftlichkeit übertreiben, weil man sonst leicht zu einer Unterschätzung des geistigen Gehaltes gelangt. Aber das bleibt bestehen: Es ist das Kennzeichen echter Wissenschaftlichkeit, dass das Verstehenwollen vor dem Aendernwollen kommt. Nur mit diesem Leitsatz wird man sich durch den Wust der modernen Geldliteratur hindurchfinden.

2. Das statische und das dynamische Geldproblem.

Die Brennpunkte, in denen alle Ausstrahlungen des Geldproblems sich sammeln lassen, sind die beiden Grundfragen: Worauf der Wert, oder bei Verneinung eines Wertes, die Geltung des Geldes beruhe und nach welchen Gesetzen der einmal zugestandene Geldwert sich ändere. Das erstere, das qualitativ-statische Problem (Altmann [1]) findet seinen Ausdruck in den Formeln: „Ist das Geld physei oder nomo, verdankt es seine Entstehung natürlichen Kräften oder menschlicher Uebereinkunft? Einem wirtschaftlichen Werte oder der staatlichen Proklamation? Ist das Metall wichiger oder der Stempel? Bleibt das Geld im

[1]) S. P. Altmann, Zur deutschen Geldlehre des 19. Jahrhunderts. Festgabe für Schmoller, 1916, I.

Wesentlichen an die Laune der Natur gebunden oder kann es von Menschen geschaffen werden? Soll die Geldauffassung sich an das Körperliche, sinnlich Wahrnehmbare halten oder an etwas Geistiges, Gedachtes? Hat der Nationalökonom oder der Jurist in der Geldlehre das entscheidende Wort zu sprechen? Ist die Seele des Geldes in der Substanz zu suchen oder in der Funktion als Zahlungsmittel, in der Zahlkraft, in der Kaufkraft? Soll man das Geld in der Kategorie der Kausalität vorstellen oder teleologisch? Liegt in der Vergangenheit oder in der Zukunft der Schlüssel für das Verständnis seiner Geltung? Was ist das Richtige, Kosten- oder Nutzenlehre? oder etwa Keines von beiden? Muss man dem Gelde eigenen Wert zuerkennen oder es als blosses Zeichen ansehen, als Symbol, als Marke, als Anweisung auf wirtschaftliche Werte? Soll das Geld im Kreislauf des wirtschaftlichen Lebens als Ware gelten, oder als Gegensatz zu allen Waren?“ [1]).

Das Problem, das in allen diesen Formeln ausgedrückt ist, hat seit des Aristoteles Zeiten die Menschen beschäftigt. Millionen haben darüber nachgedacht, Tausende von Büchern und Abhandlungen sind daraus entstanden. Im streng wissenschaftlichen Sinne aber, der freilich der Mehrzahl der ungelehrten und gelehrten Dilettanten von heute gar nicht verständlich gemacht werden kann, kann das Problem keinesfalls als restlos gelöst gelten. Freilich, unsere Publizisten und Geldreformer wissen es ganz genau, dass seit Knapps „staatlicher Theorie des Geldes“ — zweifellos einem der bedeutendsten modernen Lösungsversuche — ein statisches Problem nicht mehr existiert! —

Das zweite, das dynamische oder quantitative Problem, wie Altmann es bezeichnet, ist in der Frage ausgedrückt: Liegen die Ursachen für Aenderungen von Warenpreisen stets und ausschliesslich in Faktoren, die auf seiten der Waren wirksam sind? Z. B. in einer Ausdehnung oder Einschränkung der Produktion oder der Einfuhr, im Seltener- oder Häufigerwerden einzelner Güter, im Wachsen oder Nachlassen der kaufenden Nachfrage? Oder gibt es auch Faktoren, die auf seiten des Geldes wirkend, den „inneren, eigenen Wert“ desselben, seine Kaufkraft beeinflussen? Und welcher Art sind dann diese Faktoren? Welche Gesetzmässigkeiten lassen sich hier nachweisen?

Es gibt nun freilich Autoren, die die Anwendung der Wertlehre auf das „Geld“ überhaupt ausschliessen wollen. Für Knapp und Bendixen hat das Geld im Inlande keinen Wert, sondern nur eine Geltung, die ihm durch Gesetz und Verwaltungspraxis vom Staate verliehen wird. Wohl können diese Schriftsteller nicht in Abrede stellen, dass auch im

[1]) Aus Moll, Logik des Geldes, S. 15.

inländischen Verkehre Geld gegen Waren hingegeben wird, sie leugnen aber, dass bei solchem Vorgange bewusste oder unbewusste Schätzungen der Käufer und Verkäufer stattfinden, deren Objekt ausser der Ware auch das Geld selbst ist. Letzteres ist ihnen nichts als reine „Marke", (im Sinne der Spielmarke oder Garderobenmarke), ohne Eigenwert, blosse Anweisung auf wirtschaftliche Werte. Es ist eine Konsequenz dieser Auffassung, dass für Knapp und Bendixen ein dynamisches Problem nicht existiert. Eine Aenderung des inländischen Geldwertes kann nicht gedacht werden, weil kein Geldwert existiert [1]). Sie muss den Anhängern dieser Lehre als haltlose metaphysische Spekulation erscheinen. Für sie gibt es Preise, die sich ändern können, aber keinen Geldwert. Jede Aenderung dieser Preise erklärt sich nach ihrer Lehre aus den Faktoren, die auf der Warenseite bestimmend wirken [2]). Nicht so einfach steht die Frage für die Vertreter anderer Anschauungen. Gesteht man, wie z. B. der Verfasser, die Anwendung der Wertlehre auf das Gebiet des „Geldes" zu, geht man davon aus, dass beim Kauf im Inlande gegen Geld sehr wohl Käufer wie Verkäufer neben der Ware auch den Wert des Geldes abwägen — und mögen solche Schätzungen auch die Schwelle des Bewusstseins nicht immer überschreiten—so scheint z. B. bei einer anscheinend allgemeinen Aenderung der Warenpreise nach oben oder unten der Fall nicht von vornherein ausgeschlossen, dass eine Wertänderung auf seiten des Geldes stattgefunden oder mitgewirkt habe. Ich glaube, gegen diesen Satz wird niemand etwas einwenden können, der alle in ihm enthaltenen Voraussetzungen und Bedingungen aufmerksam prüft.

Die Zahl der Geldwerttheorien ist Legion. Eine Orientierung über den Inhalt der wichtigsten Hypothesen gibt die kritische Dogmengeschichte der Geldwerttheorien von Friedrich Hoffmann [3]). Im allgemeinen steht man in neuerer Zeit der Annahme einer Geldwertänderung skeptischer als früher gegenüber. Auch die, denen solche Annahme entsprechend ihrer Stellung zum Geldbegriff und Wertproblem nicht von

---

[1]) Dass im Auslande Geld als Ware behandelt wird und den Schätzungen der Käufer und Verkäufer unterliegt, welche sich im Stande der Wechselkurse spiegeln, wird von dieser Lehre nicht geleugnet, sondern sogar betont.

[2]) Das Prinzip, die Geldseite in den Hintergrund zu stellen, hat so weit geführt, dass z. B. ein Schüler Knapps, Illig, beim Assignatenphänomen die Quantitätstheorie ausser acht lassen will. Als ob bei einem Umlauf von 45 Millarden Lvs. im Nennwerte die Menge des Geldes gegenüber anderen entwertenden Faktoren immer nur von nebensächlicher und sekundärer Bedeutung geblieben wäre! Vgl. hierzu Illig, Das Geldwesen Frankreichs zur Zeit der ersten Revolution, 1914, und Moll, Assignaten und Wechselkurse. Zeitschrift f. Sozialwissenschaft 1914, S. 757.

[3]) Leipzig, Hirschfeld, 1907.

vornherein ausgeschlossen erscheinen kann, neigen dazu, jede Aenderung der Warenpreise, insbesondere soweit sie der Geschichte der letzten Jahrzehnte angehört, aus den Faktoren der Warenseite zu erklären. Die alte, „naive“ Quantitätstheorie, wonach ein jedes Mehr von Metallgeld oder von Banknoten in einem Lande eine proportionale Steigerung der Warenpreise hervorruft, gilt mit Recht als gänzlich überwunden. Dass die Quantitätslehre dennoch in „motivierter“ Form einen richtigen Kern enthält, glaubt der Verfasser in einer 15 Seiten langen Abhandlung [1]) mindestens so überzeugend dargetan zu haben wie der Amerikaner Irving Fisher in seinem mehr als 400 Seiten umfassenden, 1916 in deutscher Uebersetzung erschienenen, nicht gerade interessanten Buche, dessen Umfang ihm von vornherein umso eher ein Ansehen sichert, je weniger es wirklich gelesen wird. Man versäume nicht die Kritik Liefmanns (Geld und Gold S. 50—68) darüber zu studieren, der die wesentlichsten Fehler Fishers aufzuzeigen sich die Mühe genommen hat. Freilich, die „motivierte“ Quantitätstheorie erklärt eine Aenderung des von ihr angenommenen „Geldwertes“ nur durch Zwischenglieder hindurch, die Zwischenglieder der Geldkonzentration, der Diskonto- und Kreditpolitik, der wachsenden oder sinkenden Nachfrage nach Rohstoffen für die Industrie und Lebensmitteln für die Arbeiter, ferner der Nachfrage nach Fabrikaten. Und damit greift auch sie überwiegend auf Faktoren der Warenseite zurück. Es ist ferner richtig, dass durch die bargeldsparenden Zahlungsmethoden die quantitative Bedeutung des Geldes heute bis zur Unwesentlichkeit herabgedrückt wird, ohne dass sie jedoch, wie die Geldreformer meinen, völlig aufgehoben werden kann. Dass trotz alledem jede im Verhältnis zur Zahl der Umsätze überhaupt bedeutsame Vermehrung oder Verminderung der Geldmenge — unter sonst gleichbleibenden Umständen — auf den genannten Umwegen eine Veränderung vieler, wo nicht schliesslich aller Preise herbeizuführen geeignet ist, dieser Satz bleibt eine Denknotwendigkeit, ein Axiom, wenn auch seine praktische Bedeutung, respektive seine Anwendbarkeit infolge des Fehlens seiner Voraussetzungen nahezu gleich Null ist.

Wie das statische, so kann das dynamische Problem bis heute im streng wissenschaftlichen Sinne nicht als gelöst gelten. Ja noch mehr. Es ist unlösbar. Seine unüberwindliche Schwierigkeit liegt darin, dass ein Nachweis, ein exakter, spezieller, konkret-historischer Nachweis von auf der Geldseite wirkenden Faktoren unmöglich ist, während anderseits, wie oben dargelegt, die Annahme solcher Faktoren keineswegs stets ganz ausgeschlossen werden kann. Hier fehlt jede Handhabe. Die

[1]) Assignaten und Wechselkurse. Zeitschr. f. Sozialwissenschaft, 1914, S. 757.

Indexziffern geben uns Preise, Durchschnittspreise und daraus abgeleitete Vergleichszahlen, nicht aber Preisbestimmungsgründe. Ja wir können nicht einmal eine absolut einwandfreie Statistik „aller" Preise haben. Daher sind hier nur Hypothesen möglich. Es ist nun der unverzeihliche Fehler fast aller derer, die über „Geld" schreiben, und hier kann ich selbst Otto Heyn nicht ausnehmen, dass sie die wissenschaftliche Struktur dieses Problems nicht beachten. So erklärt man heute konkrete Preisveränderungen zumeist spielend aus der Warenseite. Aber, mögen diese Hypothesen grösste Wahrscheinlichkeit haben, man sollte doch nie vergessen, dass es Hypothesen sind. Fast die ganze Kriegsliteratur, soweit sie das Geldproblem und die Teuerung berührt, ist unter diesem einen Gesichtspunkte gesehen, wissenschaftlich fast wertlos [1]).

Auch ich glaube, dass es im Wesentlichen Faktoren der Warenseite sind, die z. B. die Preisbildung der in Deutschland während des Weltkrieges gehandelten Waren erklären: Einschränkung und Absperrung der Einfuhr, Rückgang und Stillstand der Produktion bei gleichbleibender, steigender oder weniger stark sinkender Nachfrage nach Waren dürften zu einem grossen Teile das ziemlich allgemeine Steigen der Preise erklären. Und dennoch wird man es für wahrscheinlich halten, dass — sekundär — auch von der Geldseite her Faktoren gewirkt haben, die von denen der Warenseite geschieden werden müssen. Die bewusste oder unbewusste Schätzung eines „Geldwertes" durch die Marktparteien prinzipiell zugestanden, scheint es zweifellos, dass heute die einzelne, subjektive Bewertung des deutschen Geldes (die in letzter Linie zurückgeht auf objektivierte, ursprünglich subjektive Schätzungen anderer [2]), niedriger sein wird als zu Anfang des Krieges. Zugegeben, dass es einzelne Gegenstände gibt, die nicht teurer geworden sind. Das hindert nicht, dass die Schätzung des Geldes allgemein geringer geworden ist. Ich behaupte hier gar nicht, dass die Menge der ausgegebenen Zahlungsmittel

[1]) Auch gegen die Ausführungen Liefmanns in seinem Buche „Geld und Gold" muss aus diesem Gesichtspunkte ein Einwand geltend gemacht werden: Liefmann sagt zwar S. 166 ganz richtig: „Daher ist niemals festzustellen, welcher Teil an der Teuerung im Kriege auf Geldvermehrung, welcher auf Knappheit an Waren und Arbeitskräften zurückzuführen ist." Wenn L. S. 58/9 aber den Gedanken eines „allgemeinen Preisniveaus", d. h. einer Bewegung aller Preise in derselben Richtung von vornherein ablehnt, so macht er theoretisch denselben Fehler wie seine Gegner. Praktisch mag er im Wesentlichen recht haben, aber seine Auffassung bleibt blosse Hypothese, seine Lösung des dynamischen Problems willkürlich und unbewiesen wie die der Gegner.

[2]) Die hier angewandte Terminologie, die auf die Wertlehre der österreichischen Schule zurückgeht, behalte ich ihrer Beliebtheit und Deutlichkeit wegen bei, trotz der Einwendungen Liefmanns, durch die die relative Richtigkeit und Brauchbarkeit jener Lehre für die Erfassung des Problems im Grunde nicht bestritten werden kann.

(Banknoten und Darlehenskassenscheine) inflatorisch gewirkt habe. Auch mag die Warenseite im Wesentlichen zuerst die Preissteigerung herbeigeführt haben. Der Motive für die Geringerschätzung des Geldes mögen sich die Parteien überhaupt nicht bewusst sein: Dass sie aber besteht, kann nicht als unmöglich abgelehnt werden.

Wie wir aber auch die „Teuerung“ erklären mögen, immer handelt es sich um Hypothesen. Die Tagesschriftsteller und Volksredner, auch einzelne Professoren, die populär schreiben, wissen stets genau, welchen Ursachen die Teuerung entspringt, die Wissenschaft weiss es nicht genau: Daher wieder einmal der Bankerott der Wissenschaft. Es gehört freilich ein gewisses geistiges Niveau dazu, um zu begreifen, dass es ein Fortschritt ist, sich über die Grenzen unseres Wissens klar zu sein. Nicht als ob wir damit einem unfruchtbaren Skeptizismus das Wort reden wollten. Selbst eine gewagte Hypothese ist oft besser als gar keine. Aber man darf verlangen, dass jeder, der über „den Geldwert“ schreibt, zuerst einmal das Problem begriffen hat, bevor er dem gläubigen Publikum seine unbeweisbaren Hypothesen als Wahrheiten verkündet.

So deutlich sich nun das statische und das dynamische Problem in der Wissenschaft „allgemein“ unterscheiden lassen, so schwer ist es, beide Probleme dauernd streng zu trennen. Eine ernsthafte Behandlung des dynamischen Problems setzt die des statischen bereits voraus: Um zu bestimmen, wie „der Wert des Geldes“ sich ändert, müssen wir uns zu allererst darüber klar geworden sein, worauf dieser Wert beruht. Umgekehrt lässt sich das statische Problem bis zu einem gewissen Grade isolieren, vom dynamischen loslösen, aber doch nur in sehr beschränktem Maße. Die völlige Loslösung, wie sie Knapp versucht hat, ist zu einem schweren Fehler geworden, und die vom Verfasser in seinem früheren Werke geplante Isolierung des Gegenstandes hat in Wirklichkeit einer Behandlung Platz machen müssen, bei der das quantitativ-dynamische Problem keineswegs ausser Betracht blieb. Den Ausgangspunkt für die Beleuchtung der einzelnen Geldtheorien wird im Folgenden vorwiegend das statische Problem bilden, aber auch der Dynamik wird man dabei gerecht zu werden versuchen.

I. Teil.

Die modernen Geldtheorien.

A. Im allgemeinen.

1. Metallismus.

Der Ausdruck „Metallist“ ist von G. F. Knapp in seiner „Staatlichen Theorie des Geldes“ zur Bezeichnung seiner Gegner gebraucht worden und seitdem nicht aus der Literatur verschwunden. Metallismus ist eine Grundauffassung vom Wesen des Geldes. Es wird sich allerdings heute kaum ein Schriftsteller oder Praktiker finden, den man als den Metallisten kat'exochen bezeichnen könnte, als konsequenten Anhänger des Metallismus. Jeder seiner Vertreter macht vielmehr bewusst oder unbewusst kleinere oder grössere Konzessionen an eine andere Auffassung, den Nominalismus. Immerhin lässt sich die ideale metallistische Auffassung leicht konstruieren, wie ich es bereits in einer früheren Arbeit versucht habe [1]): „Der Metallismus sieht das Wesen des Geldes in einem Stoffe, im Metall. Schon in der Definition des Geldes wird dabei das Metall als wesentliches Merkmal erwähnt. Es heisst z. B.: ‚Geld ist ein vom Staate mit Bezug auf Gewicht und Feingehalt beglaubigtes Stück Metall, das als Zahlungsmittel dient‘“. Das Metall verschafft dem Gelde seinen Wert (seine Geltung.) Die Werteinheit wird aufgefasst als eine bestimmte gemünzte Metallmenge (wie es in den Münzgesetzen geschieht), nicht etwa als abstrakte Kaufkraft. Metall kann allein die Preise messen, in Metallgeld allein eine wahre Zahlung geschehen. Metallische Zahlungsmittel allein sind wahres Geld, papierne Scheine nur Vertreter von Metall, Anweisungen darauf, Schuldurkunden eines Staates oder einer Bank; uneinlösliches Papier mit Zwangskurs ist stets etwas Inferiores, Anomales, Pathologisches, Gefährliches.

Es ist eine Konsequenz dieser Auffassung, dass der Metallist im Passiergewicht, das die Vollwichtigkeit der einzelnen Geldstücke annähernd garantieren soll, eine wichtige Einrichtung sieht, dass er allen Normen grosse Bedeutung beilegt, die das Münzwesen betreffen; sieht

---

1) Logik des Geldes, S. 31.

Union, Stuttgart

er doch im Münzwesen keineswegs bloss eine untergeordnete technische Seite, als vielmehr die Grundlage des Geldwesens. Die Aufmerksamkeit des Metallisten ist daher vor allem dem Wortlaut der Münzgesetze zugewendet, den er unmittelbar als Quelle für die Erkenntnis des Geldwesens aufzufassen pflegt. Es liegt ihm nicht daran, über die wahren Motive dieser Gesetzgebung Betrachtungen anzustellen. Auch die Praxis der Staatsverwaltung, das Verfahren der Staatskassen und Notenbanken interessiert ihn weniger, da er in den etwaigen Abweichungen dieser Stellen vom Wortlaute der Münzgesetze nur Anomalien sieht, die ein wissenschaftliches Interesse kaum beanspruchen dürfen."

Wir können nun im Metallismus zwei Abstufungen unterscheiden: Der extreme, orthodoxe oder auch naive Metallismus sieht in dem Stoffwert der Edelmetalle geradezu etwas Festgefrorenes, Starres. Dieser Wert erscheint ihm unveränderlich, dauernd, absolut. Solche Auffassung steht im Widerspruch nicht nur zu dem Wertbegriffe der in der neueren Volkswirtschaftslehre herrschenden Theorien, sondern auch zu den speziellen geschichtlichen Erfahrungen der letzten Jahrzehnte. Sie ist daher unhaltbar. Sie hat wohl auch heute keinen Vertreter mehr unter den Gelehrten, wohl aber ist sie als mindestens im Unterbewusstsein wirkendes Motiv bei den Ueberlegungen einzelner Geldschriftsteller mit in Betracht zu ziehen, wie das von Liefmann mit Recht mehrfach hervorgehoben worden ist.

Die zweite Art, der moderne, motivierte Metallismus ist von der Relativität aller Werte überzeugt, in Uebereinstimmung mit der herrschenden Lehre „österreichischer Schule", wie mit den Erfahrungen der Währungspolitik in den Kulturstaaten. Kein Ding erscheint hier schlechthin wertvoll, auch nicht das Gold. Vielmehr ist der Wert nach dieser Auffassung nichts anderes als eine Beziehung der Dinge zu den Menschen, nicht aber eine den Dingen anhaftende Eigenschaft. Wie man dann die Werte und Preise der Metalle weiter erklärt, aus Nützlichkeit und Seltenheit, aus dem Grenznutzen oder der Schwierigkeit der Erlangung, das ist zum grössten Teile ein Wortstreit, auf den hier nicht eingegangen werden soll. Eins wird hier erkannt: Die Verwendung des Metalles zu Geldzwecken ist heute ihrerseits ein Faktor der Nachfrage nach Edelmetall, und wenn diese Verwendung und damit diese Nachfrage aufhörte, würden die Preise der Edelmetalle stark sinken. Entsteht doch der „Wert" eines Edelmetalles zu einem Teile durch die Möglichkeit seiner Verwendung als Geldstoff. Aber wenn der moderne Metallist all dies zugibt, wenn er die Relativität jedes Metallwertes anerkennt, so bleibt er deshalb doch bei seiner Grundauffassung: Der Begriff des Geldes fordere eine Edelmetallquantität. Der Metallist sagt nicht eigentlich.

dass es besser sei, wenn Geld aus Edelmetall besteht, sondern er sagt: Geld besteht aus Edelmetall, und alles andere ist streng genommen kein Geld. Der moderne Metallist leugnet auch nicht, dass Edelmetall einer möglichen Entwertung ausgesetzt sei, wenn er auch zu glauben geneigt ist, dass dieser Einsicht keine grosse praktische Bedeutung zukomme.

2. Bimetallismus.

Muss in einer Besprechung der modernen Geldtheorien auch der Bimetallismus einen Platz finden? In den Lehr- und Handbüchern des Geldwesens wird er gewöhnlich ausführlich behandelt und ausführlich widerlegt. Doch ist es wohl mehr der Mangel an Stoff und der verbreitete Wunsch, ein möglichst „dickes" Buch zu schreiben, was den Autor heute noch zu solchen Besprechungen veranlasst. Es ist allzu billig, den Bimetallismus zu bekämpfen. Denn weder repräsentiert er heute eine lebendige und irgendwie bedeutsame Bewegung zugunsten der Einführung jenes anderen Geldwesens, noch ist seine literarische oder gar wissenschaftliche Vertretung derartig bemerkenswert, dass sie eine ernsthafte Kritik erforderte. Der Bimetallismus ist tot, und es hat wenig Sinn, ihn bloss deshalb in der Theorie immer wieder auferstehen zu lassen, um ihn aufs neue zu töten. Dass unter unsern Politikern und unter dem Publikum noch vereinzelte Verteidiger des Bimetallismus zu finden sind, das hat kein wissenschaftliches Interesse. Auf den Bimetallismus hier näher einzugehen, sehe ich mich auch umsoweniger veranlasst, als seine ernsthafteste Begründung, die Hypothese von der schutzzollartigen Wirkung der sich entwertenden Valuta, bei Besprechung der allgemeinen Inflationstheorie (S. 48) kurz dargelegt und kritisiert werden muss. So mögen denn die Bemerkungen genügen, dass nach der heute mit Recht herrschenden Auffassung

1. Der Versuch der Auffindung eines ein für allemal gültigen, feststehenden Wert- und Preisverhältnisses von Silber zu Gold gänzlich aussichtslos bleibt.

2. Dass das privatkapitalistische Interesse der Silberleute niemals entscheidend werden darf für die Wahl der Währung, von der das wirtschaftliche Wohl und Wehe des ganzen Landes abhängt.

3. Dass auch die gegen die Goldwährung sich richtende „modernste" Geldtheorie, die allerdings in Uebereinstimmung mit dem Bimetallismus in der Goldknappheit eine Ursache niedriger Warenpreise und vieler wirtschaftlicher Uebel sieht, keineswegs eine Rehabilitierung des Silbers für diskutabel hält, vielmehr eine Verbannung aller Edelmetalle aus der Welt des Geldes erstrebt. Die Preisfrage lautet heute nicht mehr: Goldwährung oder Bimetallismus? Sondern: Goldwährung oder reine Papierwährung?

3. Vom Monometallismus zum Nominalismus.

Goldwährungstheorie und überstaatliche Geldlehre.

Von den Gegnern der Goldwährung wird nun hervorgehoben, dass ein strenger, allgemeiner Beweis ihrer Berechtigung oder ihrer Richtigkeit nicht geführt worden sei, noch überhaupt geführt werden könne. Das trifft zu. So wenig sich die Richtigkeit von Schutzzoll oder Freihandel allgemein beweisen lässt, so wenig die der Goldwährung. Aber kann man hierin ein Argument gegen die Goldwährung sehen? Ist etwa für die Richtigkeit oder Berechtigung eines reinen Papiergeldsystems jemals ein allgemeingültiger, zwingender Beweis geführt worden? Wird ein ernsthafter Nationalökonom die von willkürlichen Abstraktionen ausgehenden Erörterungen bei Silvio Gesell, Hausmann und anderen als Beweise ansprechen? Kann überhaupt eine wissenschaftlich einwandfreie Behandlung der Goldwährung im günstigsten Falle andere Prädikate finden als: Zweckmässigkeit, historische Bedeutung, Bewährung unter bestimmten gegebenen Voraussetzungen und relative Richtigkeit? Wer einen allgemeingültigen Beweis für die Richtigkeit der Goldwährung fordert oder auch führen will, er sei Antimetallist oder Metallist, der hat von den elementaren Erkenntnissen jeder Geisteswissenschaft, von der Methodenlehre, keine Ahnung.

Wenn es gilt, die Goldwährungdoktrin als haltbare, wissenschaftlich mögliche Geldlehre darzustellen, so muss von denjenigen Motivierungen von vornherein abgesehen werden, die zwar heute noch zuweilen von Publizisten angeführt, von der Wissenschaft aber als veraltet und verkehrt allgemein abgelehnt werden. So, dass das Gold einen festen Preis habe, der womöglich in natürlichen Tatsachen begründet sei, dass es daher einer Entwertung nie verfallen könne; dass das Gold von Gott sei, den Naturgesetzen seinen Ursprung verdanke, eine natürliche Bestimmung zum Geldgebrauch habe; dass das Metall und zwar das Metall allein dem Gelde seinen Wert oder seine Geltung verleihe; dass die Werteinheit, z. B. Mark, stets aufzufassen sei als eine bestimmte gemünzte Goldmenge (wie es in den Münzgesetzen noch geschieht); dass allein Metall, Gold, die Preise messen könne; und dass Papiergeld stets nur Vertreter von Gold, ein Zeichen des Metallgeldes sei. Aber wer erkannt hat, dass alle diese Sätze unhaltbar sind, der braucht dennoch nicht, wie die meisten modernen Nominalisten, prinzipieller Antimetallist zu sein. Vielmehr kann er der weltgeschichtlichen Bedeutung des Goldes wohl gerecht werden. Eine Lehre, die von der veralteten Goldwährungsdoktrin so weit entfernt bleibt wie von den übertreibenden Behauptungen der antimetallistischen Geldreformer, ist in der „Grundlegung einer wirtschaft-

lichen Theorie des Geldes" vom Verfasser früher so vollständig entwickelt worden, dass sie hier nicht wiederholt werden, vielmehr nur darauf verwiesen werden soll [1]).

Grundlegend ist hier einmal die Erkenntnis: „Die wirtschaftlichen Vorstellungen der Menschen — gleichviel wie weit sie an die Oberfläche des Bewusstseins gelangen werden — verlangen ungeachtet aller individuellen Verschiedenheit des Geldbegriffs, dass der Besitz von Geld schliesslich zu irgend einer materiellen (oder auch immateriellen) Befriedigung führe, die entweder unmittelbar am Stoffe des Geldes möglich werde, oder aber durch Einlösung in anderen Gütern oder Diensten [2])".

Grundlegend bleibt die Vorstellung, dass Gold heute und für absehbare Zeit diejenige Form des Besitzes sei, die am sichersten, am unzerstörbarsten, am unangefochtensten, am meisten über Zeit und Raum erhabenen, international, praktisch überall verwertbar, stets verwandelbar in Sachgüter oder Dienste, die allgemeinste und zuverlässigste Form von Reichtum und Macht bliebe [3]).

Und endlich: „Das Papiergeld hat nur eine Verwendung, als Geld, als Funktion; als Stoff ist es wertlos. Das Edelmetall hat stets auch stofflichen Wert, es bietet die Möglichkeit einer anderen Verwendung, es behält einen gewissen Wert als wirtschaftliches Gut, auch im ungünstigsten Falle der Demonetisierung. Könnte es aber nicht gänzlich entwertet werden? Gewiss ist auch das rein logisch möglich. Es müssten dann aber die Produktionsverhältnisse oder aber auch die menschlichen Bedürfnisse so beispiellos sich ändern, dass alle unsere Bewertungen über den Haufen geworfen würden. Dann freilich hörte jede Berechnung auf, und man könnte sich vorstellen, dass Papier einmal als Gebrauchsgut wertvoller würde als Edelmetall, und dass alle unsere wirtschaftlichen Werte umgewertet werden müssten. Damit aber rechnet niemand. Wir müssen doch von dem ausgehen, was ist, und allenfalls von dem, was danach wahrscheinlich bleibt für die Zukunft. Nur solche Bestandteile wird unser wirtschaftliches Denken in sich aufnehmen; nicht aber werden wir mit Möglichkeiten rechnen, die durch keine Erscheinung der Vergangenheit oder der Gegenwart nahegelegt werden, und für die nur das eine sich anführen liesse, dass ihre Unmöglichkeit nicht gerade erwiesen sei — weil nichts unmöglich ist [4])."

Die hier begründete Auffassung ist übrigens in ihrer praktischen Bedeutung gar nicht so weit entfernt von der einiger gemässigter

---

[1]) Logik des Geldes, S. 58 ff.

[2]) Ebenda S. 59/60.

[3]) Ebenda S. 68.

[4]) Moll, Weltw. Archiv 1914, S. 101 und Logik des Geldes, S. 68.

Antimetallisten. Wenn die letzteren einräumen, der „Goldaberglaube", wie sie es nennen, der Glaube an die Bedeutung und Macht des Goldes, sei in den Köpfen der Menschen durch Vererbung, Gewohnheit und Erziehung so fest eingewurzelt, dass es vergebliches Bemühen wäre, ihn heute ausrotten zu wollen, so ist das ein starkes Zugeständnis an meine Auffassung. Dass in ferner Zukunft einmal die Goldwährung völlig ausgespielt haben könnte, das leugne auch ich nicht.

Wir haben Beispiele erlebt, wo das Gold im inneren Verkehr eines Kulturstaates auf die Dauer entbehrt werden konnte, ohne dass die Wechselkurse wesentlich davon beeinflußt wurden. Aber man sollte diese Erfahrung nicht zu dem Satze verallgemeinern, dass Goldkernwährung (Papierwährung mit Goldreserve für den Auslandsverkehr) stets und überall besser sei als Goldzirkulationswährung. Neben den Lichtseiten sollte man den Schatten nicht übersehen.

Kein Zweifel besteht darüber, dass noch heute für den Auslandsverkehr Gold unentbehrlich ist. Es ist mindestens unentbehrlich bei einzelnen Zahlungen, wo der ausländische Verkäufer von dem Importeur einfach Gold verlangt und anders als gegen Gold nicht liefert. Man wende nicht ein, dass es sich nur um privatwirtschaftliche Unentbehrlichkeit handle. Wenn im Weltkriege ein „neutraler" Lieferant Goldzahlung als Bedingung für Lieferung eines in Deutschland höchst dringend benötigten Rohstoffes forderte, war das nicht volkswirtschaftlich, staatswirtschaftlich wichtig genug? Hier war Gold unentbehrlich.

Noch halten die grössten und mächtigsten Reiche mit höchster wirtschaftlicher Entwicklung energisch die goldene Basis der Währung fest. Noch streben aufblühende Reiche in Europa, in Südamerika, in Asien nach Befestigung der Wechselkurse gegen die Goldwährungsländer. Noch behält der alte merkantilistische Satz, dass der Besitz von Gold gleichbedeutend mit Macht und Reichtum sei, Sinn und Bedeutung [1]). Freilich scheint der feste Kurs als beste Basis des Aussenhandels letztes Ziel und letzter Sinn jeder Währungspolitik zu sein, das Gold dabei aber nur Mittel zum Zweck. Es ist denkbar, dass einmal andere und bessere Mittel dafür gefunden werden. Aber ändert das etwas an der weltgeschichtlichen Bedeutung des Goldes? An der Tatsache, dass in den letzten fünf Jahrzehnten, die für die wirtschaftliche Entwicklung so viel bedeuten wie Jahrhunderte, dass in diesen Jahrzehnten alle grossen und kleinen Kulturländer die Befestigung der Wechselkurse gegen die Goldwährungsländer erstrebt haben? Annähernd reine Goldwährung; hinkende Gold-

---

[1]) Dabei darf die Relativität seiner Geltung nicht übersehen werden: Dass der vornehmste Reichtum eines Landes in den produktiven Kräften liegt, diese Wahrheit ist im Weltkriege deutlich genug in die Erscheinung getreten.

währung mit relativ unbedeutender Silberkurantzirkulation und in Gold einlösbaren Banknoten; hinkende Doppelwährung mit gesperrter Prägung des Silbers und starkem Goldkern; Papierwährung mit starkem Goldkern für den Auslandsverkehr; endlich Silberzirkulation mit Ausprägung von Silbermünzen gegen Einlieferung von Gold; überall aber Goldkernpolitik, mindestens Gold kern politik, lautet die Parole.

Ich habe schon früher zu zeigen versucht, dass das Gold nicht nur im Auslandsverkehr von Bedeutung ist, sondern dass die heute weit verbreitete, ja die Regel bildende Entgoldung des Inlandverkehrs nicht schlechthin als Kulturfortschritt angesehen werden darf. Hier sind die meisten anderen Schriftsteller zu einseitig. Sie heben die grossen Vorteile der Entgoldung gern hervor, die ich hier noch einmal so vollständig wie möglich aufzählen will, nämlich:

1. Gewöhnung des Publikums an das Papiergeld in guter Zeit und Vermeidung von Paniken beim Ausbruche von Krisen und Kriegen.

2. Stärkung des zentralen Goldvorrates und dessen imponierende, psychologische, die Valuta stützende Wirkung auf In- und Ausland.

3. Fähigkeit zu ausgiebigster Valutapolitik durch Goldversendungen.

4. Geringere Empfindlichkeit des Goldbestandes bei grossem Geldbedarf und bei Goldentziehung, insbesondere auch von seiten der Arbitrage und der Industrie, daher Möglichkeit niedrigeren und stetigeren Diskontes.

5. Aufhören des durch Abreibung im Gebrauch entstehenden Goldverlustes.

6. Aufhören der Goldverluste im Reiseverkehr.

Dies sind gewiss nicht zu unterschätzende Vorteile. Aber ist man ihrer gar so sicher, müssen und werden sie stets verwirklicht werden? Ist es ausgemacht, dass sich im zukünftigen Deutschland und anderswo die Valuta durch eine zweckmässige Devisenpolitik ebensogut und ohne das Eintreten neuer Nachteile stabilisieren lassen wird wie früher durch Goldzirkulation und Diskontopolitik? [1]) Ist das erwiesen, nur weil Oesterreich — dessen ganz anders geartete wirtschaftliche Verhältnisse, produktive Kräfte, Reichtum und Zahlungsbilanz jeden Vergleich mit Deutschland wenig lohnend erscheinen lassen — einige Jahrzehnte das Goldkernsystem mit Erfolg betrieben hat? Wird die imponierende Wirkung des starken Goldschatzes auf das Ausland für die Bewertung der Valuta unbedingt vorteilhafter sein als die dem ausländischen Gläubiger geleistete Garantie, dass für jede einzelne präsentierte Note stets sofort Gold zu erhalten sei? Wird die Reichsbank, sofern sie eine weitsichtige

---

[1]) Dieses Problem ist eingehend erörtert bei Fritz Huber, Die Bedeutung der Einlösbarkeit der Reichsbanknoten für unsere Währung. Bankarchiv 1914, S. 350 ff.

Geldpolitik als ihre vornehmste Aufgabe betrachtet, wirklich den Diskont bedeutend niedriger halten und stabilisieren können? Freilich, die Geldreformer wissen es ganz genau. Die Wissenschaft aber muss zurückhaltend sein.

Aber noch ein anderes ist zu bedenken. Alle jene aufgezählten Vorteile der Goldkernwährung sind unter demselben Gesichtspunkte des staatlichen Geldideals gesehen. Reicht nun die Fragestellung der staatlichen Theorie wirklich zur Erklärung aller wesentlichen und interessanten Erscheinungen des Geldwesens aus?

Durch einen Vergleich der von Hermann Schwarzwald vertretenen Entgoldungshypothese mit der Knappschen Problemstellung habe ich früher zu zeigen versucht, wie einseitig und unzureichend die letztere, rein staatliche Geldauffassung bleibt. Sie versagt gegenüber den Fragen: Welche Befriedigung an dem Gelde würde dem Geldbesitzer zuteil werden, wenn etwa einmal die Zahlung in Geld (in beweglichen Stücken) ganz abgeschafft würde? wenn ein Staat aufhörte, in seiner bisherigen Form zu existieren? Wenn jemand das Staatsgebiet für immer verliesse? Man wird sofort einwenden, diese letztere Fragestellung sei individualistisch, veraltet, unpatriotisch, unsittlich. Denn das Geld sei gewiss nicht das Höchste, und wenn ein Staat zugrunde gehe, so sei es „unsittlich" darnach zu fragen, ob der einzelne, der etwa seinen Staat überlebt, in seiner materiellen Existenz gesichert oder gefährdet sei. Allein, es ist ein Unterschied, ob man nach der moralischen Berechtigung einer Problemstellung fragt, oder ob man ihr wissenschaftliches Interesse diskutiert. Ueberdies lässt sich an Beispielen aus dem geschichtlichen Leben zeigen, dass es politische Konstellationen gibt, unter denen auch jene Frage nach der ethischen Berechtigung ganz anders beantwortet werden muss als es auf den ersten Blick scheint.

Schwarzwald[1]) hat nun in seinen Aufsätzen die interessante Hypothese wahrscheinlich gemacht, dass politische Mächte wie England, politische Machthaber und die internationale Bankwelt seit langem bewusst auf eine „Entgoldung" der Völker hinarbeiten, um sich zu bereichern und die Völker finanziell und politisch beherrschen zu können. Die Ausführungen Schwarzwalds verdienen noch ein besonderes Interesse, weil sie vor dem Weltkriege entstanden sind, in einer Zeit, als man bei uns die englische Politik noch keineswegs so zu beurteilen pflegte, wie es durch eine Geschichte von Jahrhunderten nahegelegt wurde.

Heute wird man kaum noch glauben, dass es harmloser Zufall oder blosse theoretische Verschrobenheit gewesen sei, was die Engländer in

---

[1]) Das Folgende bis S. 33 aus „Logik des Geldes" S. 73 bis 75.

ihrer Stellung zur indischen Währungspolitik geleitet habe. Dieselben Engländer, die der Goldwährung die Weltherrschaft ihres Sterlingswechsels verdankten, die für sich selbst jede Abweichung von der Goldwährung weit von sich gewiesen hatten, sie wollten anscheinend für Indien das Gold gerade nur so weit zulassen, dass der englische Gläubiger befriedigt schien, während der Inder im kritischen Falle mit sich entwertendem Silber und Papier zufrieden sein musste! Scheint es nicht weise eingerichtet, dass im Falle eines Krieges, eines Aufstandes, Indien sein entwertetes Papier behält, dessen Kurs dann keineswegs durch Einlösung in Gold gehalten wird, während der aus den indischen Prägegewinnen gesammelte Goldfonds sich zum Teil in London befindet, wo er als englischer Kriegsschatz oder als Reserve für die Bank von England dient? Sollte es ferner nur akademische, dogmatische Einseitigkeit sein, wenn die neue Königliche Währungskommission für Indien (von 1914) von einer Einführung der Goldwährung in diesem Lande nichts wissen wollte? „Unterwertige Silber- und Papierwährung für Indien im Innern, Goldwährung für den Verkehr mit den Engländern, an diesem System wird nicht gerüttelt werden,“ und „Sicherheit für die Engländer, Unsicherheit für die Hindu,“ so interpretierte Schwarzwald[1]).

Was uns im letzten Grunde an den Schwarzwaldschen Hypothesen, gegen die sich einzelnes einwenden lässt, interessiert, ist nicht die materielle Frage, ob Indien heute für die Goldwährung reif sei, noch die von ihm gar nicht gestellte Frage, was für Wirkungen die Einführung eines anderen Systems, z. B. einer echten Goldwährung oder eines Bimetallismus in Indien für dessen Finanzen und Volkswirtschaft gehabt hätte. Uns interessiert vielmehr das eine: Schwarzwalds Hypothesen liefern eine Problemstellung, die über diejenige einer „staatlichen Theorie des Geldes“ hinausgeht, und die gleichwohl unserer wirtschaftlichen Logik erheblich erscheint: Was wird aus der endlichen Befriedigung des Inders, was aus dem Gelde der 400 Millionen Eingeborenen, wenn einst

---

[1]) Es ist zuzugeben: Ganz so offen, ganz so klar, ganz so zweifellos wie in diesen letzten Sätzen, die die Quintessenz der Schwarzwaldschen Deutung mit Bezug auf Indien enthalten, liegt die Sache wohl doch nicht. So zweifellos würde sie höchstens dem erscheinen, der die Schwarzwaldschen Artikel studiert, ohne die frühere Literatur über die indische Währung einigermassen zu kennen. Sind doch manche deutsche wie englische Autoren, die man für sachkundig und unparteiisch halten darf, der Ansicht, dass Indien für eine Goldwährung heute wirklich noch nicht reif sei und dass ein intensives Bedürfnis nach einem vorwiegenden Goldumlaufe im Lande nicht existiere. Bleibt es doch fraglich, ob eine Einführung freier Goldprägungen in Indien heute auf die Neigungen der Bevölkerung von modifizierendem Einfluss werden und den reichlicheren Goldgebrauch einbürgern könnte. Immerhin bleibt die Schwarzwaldsche Auffassung mindestens so gut diskutabel wie die andere.

die staatliche Verbindung mit England gelöst, wenn der friedliche wirtschaftliche Verkehr mit dem Lande der Eroberer gestört sein sollte? Erscheint nicht dann der indische Geldbesitzer um einen Teil seines Besitzes betrogen? Betrogen in raffinierter Weise, auf eine ganz unmerkliche Art, die äusserlich, gesetzlich gerechtfertigt war? Ausgeplündert, indem die Institution des Geldes missbraucht worden ist zur wirtschaftlichen und finanziellen Beraubung eines Volkes? Diese Fragestellung scheint uns interessant und wesentlich genug, um wenigstens eine Diskussion zu fordern. Hier aber versagt die „staatliche“ Theorie.

Es zeigt sich so, dass es zu einseitig ist, die immer fortschreitende Entgoldung nur unter dem Gesichtspunkte der „staatlichen“ Theorie zu betrachten. Es handelt sich darum, bei der an sich wahrscheinlich unvermeidlichen, unbeeinflussbaren Entwicklung von der Goldzirkulation zum Goldkern und vielleicht noch zu anderen Systemen, auch die Kehrseite zu sehen. Das muss immer wieder betont werden, denn es wird heute viel zu wenig beachtet.

4. Nominalismus.

„Nominalismus“ ist die von G. F. Knapp eingeführte Bezeichnung für eine Grundauffassung vom Wesen des Geldes. Sie bildet begrifflich einen Gegensatz zum Metallismus, wenn sich auch zeigen lässt, dass bei konsequentem Zu-Ende-Denken des Geldproblems nach beiden Theorien der Gegensatz zum motivierten Metallismus immer kleiner wird und schliesslich verschwindet. Die neuerdings mit „Nominalismus“ bezeichnete Auffassung ist die logische Grundlage der Theorien vieler alter und moderner Autoren, insbesondere auch der Geldreformer. Zwar legt fast jeder Schriftsteller grosses Gewicht auf die spezielle Theorie, mit der er die Möglichkeit und Zweckmässigkeit eines reinen Papiergeldsystems zu begründen sucht, und die er gewöhnlich als neu, originell und fundamental verschieden von allen bisherigen Theorien hinstellt. Bei näherer Betrachtung stimmen aber alle darin überein, dass sie die Möglichkeit und Vollkommenheit eines solchen Geldwesens zwar mit grossem Nachdrucke behaupten, nicht aber einen annehmbaren oder gar strengen Beweis dafür führen. Ihre Beweise enthalten vielmehr nur mehr oder weniger interessante abstrakte Deduktionen, die deshalb schwer zu widerlegen sind, weil sie den Charakter formaler Allgemeinheit tragen, der eine Diskussion hinsichtlich des konkreten Inhaltes gar nicht zulässt. Es ist daher hier auch nicht von Interesse, die Papiergeldtheorien auch nur der bekanntesten und bedeutendsten lebenden Nominalisten wiederzugeben. Gewiss ist es ein Unterschied, ob man wie Heyn die Papiergeldlehre auf die Werttheorie begründet, oder wie Bendixen und viele andere, Ausscheidung der

Wertlehre aus der Geldtheorie fordert; ob man mit Heyn für ein zweckmässig funktionierendes Geldwesen die Voraussetzung des Vertrauens postuliert, oder hierin gerade mit Knapp und anderen eine veraltete und verkehrte Anschauung sehen will; ob man mit Bendixen das Papiergeld in erster Linie auf Warenwechsel fundieren oder mit Knapp seine Geltung im Inlande aus der Proklamation des Staates und seinen Wert im Auslande aus den Marktverhältnissen und der Geldkurspolitik erklären will; ob man ferner die Steuerfundation oder das Verkehrsbedürfnis als wesentlichste Begründung für die Funktion des Papiergeldes heranzieht und ob man die Monopolgewalt des Staates betont oder nicht. Allen diesen Schriftstellern gemeinsam bleibt — mindestens als stille, unbeweisbare und unbewusste Voraussetzung — ein mehr oder minder grosser Optimismus in bezug auf die prinzipielle Stellung zur Durchführbarkeit des Papiergeldwesens, auch da wo die praktische Frage der Zweckmässigkeit angeblich ganz ausgeschieden wird und nur der theoretischen Erklärung das Feld bleiben soll. Die letzten Elemente der Geldtheorie liegen ja nicht in rein verstandesmässigen Erwägungen, sondern in bewussten, halbbewussten oder unbewussten gefühlsmässigen Momenten.

Die nominalistische Grundauffassung ist nun in ihren charakteristischen Zügen die folgende [1]: „Die Werteinheit, (Mark, Frank) ist nicht definiert durch eine bestimmte gemünzte Metallmenge (z. B. $^1/_{1395}$ Pfund Gold), sondern die Werteinheit ist ein Quantum abstrakter Kaufkraft oder Zahlkraft. „Wenn die Namen Livre und Schilling bestehen bleiben, so können die Dinge noch ebensogut gezahlt und verkauft werden, ohne dass Metall nötig ist," sagt Berkeley (1735, zitiert bei Roscher I. 14. Auflage, S. 264). „Keine Goldwährung, sondern Markwährung," sagt Otto Heyn. Auch die silberne Mark stellt die Werteinheit dar, und doch ist sie mit dem zehnten Teile des goldenen Zehnmarkstückes weder identisch noch wertgleich. Und sind beide etwa wertgleich der uneinlöslichen Papiermark im Kriege? Auch die Papiermark ist selbständiger Wertmesser, auch Papiergeld selbständiges Geld. Denn wo alles Metall aus der Zirkulation verdrängt ist, kann da etwas anderes Preismesser sein, als das Papiergeld, das durchaus von der Kaufkraft des vorher zirkulierenden Metallgeldes abweichen kann? Wenn ferner Papier wertloser Stoff ist, so bleibt auch der Stoffwert des Metallgeldes höchst problematisch. Der Wert des Papiergeldes beruht keineswegs auf dem des Metallgeldes, und Einlösung in Metall wäre eine schlechte Einlösung, wäre nur die Umwandlung eines Zeichens in ein anderes; in Wahrheit gibt es keine Einlösung, sondern nur eine Umwechslung. Silbergeld ist

---

[1]) Logik des Geldes S. 88—90.

heute eigentlich nur Blechmarke[1]), und mag auch Goldgeld einen im Vergleich zu anderen Gütern ansehnlichen Stoffwert haben, so ist doch dieser Stoffwert nicht Grundlage seiner Geltung. Gelten aber und Zirkulieren ist das Wesen des Geldes, und sofern der Stoff zu diesem Wesen nicht gehört, ist ein stoffwertloses Geld nicht nur Geld, sondern das ideale Geld, die vornehmste Verkörperung der Geldfunktion. Es ist zuzugeben, dass in der Vergangenheit, in der Geschichte, das Papiergeld meist ein Kind der Not war; muss es aber so sein? Liegt das wirklich im Wesen des Geldes? Kann nicht in Zukunft das Papiergeld, eben ein scharfes und zweischneidiges Werkzeug, bei vernunftmässiger Handhabung gerade ein vollkommenes Geld werden, frei von der Erdkruste des Metalls, unabhängig in seinem Werte von wechselnden Produktionsbedingungen, unabhängig von der Laune der Natur, wertbeständig und billiger als das den kostspieligen Stoff verschwendende Metallgeld? Und hat man die Geschichte wirklich richtig interpretiert? Oder geben nicht schon die Vorgänge der letzten Jahrzehnte eine andere Lehre? Haben nicht die Schäden des Papiergeldes sich in geringerem Maße gezeigt, ist es nicht gelungen, echtes Papiergeld ohne wesentliche Entwertung zu halten (Frankreich, Oesterreich)? Kann man eine Erscheinung vorübergehend nennen, die jahrzehnte- und jahrhundertelang bestanden hat? Oder von Anomalie reden, wo Papiergeld das einzige Zirkulationsmittel ist?"

Seine wesentlichste theoretische Stütze findet der Nominalismus in der alten Anweisungstheorie, der Lehre, dass alles Geld eine blosse Anweisung auf Sachgüter und Dienste sei. Sie ist im neunzehnten Jahrhundert besonders ausführlich entwickelt worden vom Grafen Buquoy und Samuel Oppenheim. Ihre Einseitigkeit und Unzulänglichkeit gegenüber einer Grundfrage nach dem Wesen des Geldes habe ich an anderer Stelle aufgezeigt[2]). Dennoch leistet sie nützliche Dienste zum Verständnis des Geldes und dennoch behält der Nominalismus seine grosse relative Richtigkeit, seinen heuristischen Wert, seine Zweckmässigkeit als eine durchaus haltbare, moderne Auffassung vom Wesen des Geldes. Die nominalistische Grundauffassung ist nun die positive, logische Voraussetzung des modernen Antimetallismus. Aber sie steht und fällt nicht mit ihm. Sie bleibt in ihrem Kerne relativ richtig, auch wenn die Hauptargumente des Antimetallismus sich als übertrieben und unrichtig erwiesen haben. Sehen wir die letzteren nun näher an.

---

[1]) Das hat sich freilich neuerdings wieder geändert.

[2]) Logik des Geldes S. 39/40.

5. Der moderne Antimetallismus.

Die letzten Jahrzehnte der Währungsgeschichte haben eine Reihe von Erkenntnissen, die der Theorie nicht neu waren, im grellen Lichte der Erfahrung gezeigt: Dazu gehörte die Erkenntnis von der Relativität des Wertes der wirtschaftlichen Güter, auch der edlen Metalle. In vielen Ländern erfolgte die gänzliche oder teilweise Demonetisierung des Silbers: In dieser Periode sank bekanntlich der Geldpreis, der Goldpreis und der Warenwert des Silbers auf einen Bruchteil seiner früheren Höhe herab, eine Entwicklung, in der die nominalistische Richtung einen empirischen Beweis ihrer Theorie zu finden glaubt: „Der Wert des Goldes und Silbers hängt heute ab von der staatlichen Nachfrage zu Geldzwecken. Das Edelmetall hat einen festen Geldpreis nur, solange das Münzgesetz den Staat (eine Zentralbank) zum Ankauf jeder beliebigen Menge dieses Edelmetalls zu bestimmtem Preise zwingt. Wird ein Edelmetall seiner Verwendung als Geldstoff enthoben, so entfällt damit jene künstliche Stütze seines Geldpreises, es fehlt die Hauptnachfrage, und der Wert (Preis) sinkt so tief, als die andern Faktoren der Nachfrage (Industrie) gestatten.“ Diese Theorie ist logisch unbestreitbar, hat aber zunächst nur eine formale Bedeutung. Dass z. B. im konkreten Falle der Silberwertung im letzten Viertel des neunzehnten Jahrhunderts sie allein nicht zur Erklärung der Entwicklung ausreicht, ist bereits von Helfferich unter Anwendung der historisch-statistischen Methode wahrscheinlich gemacht worden. Aber wie dem auch sei, der Satz von der metallentwertenden Wirkung der Demonetisierung wird von neueren Schriftstellern gern in den Vordergrund gestellt. „Wie dem Silber, so würde es dem Golde ergehen, wenn man sich nur entschliessen könnte, es zu demonetisieren.“ Knapp hat einmal gesagt, Gold könnte so häufig werden wie Wasser oder so selten wie Helium, und dennoch wäre ein geordnetes Geldwesen möglich. So unzweifelhaft dieser allgemeine Satz theoretisch richtig bleibt, so wenig sehe ich in ihm eine begründete Aufforderung zur Demonetisierung des Goldes. Die modernen Geldreformer aber greifen immer wieder den übrigens absolut nicht neuen Vordersatz heraus, Gold könnte einmal so häufig werden wie Wasser. Diesen Grenzfall der Theorie, dieses exemplum fictum stellen sie in den Brennpunkt ihrer Lehre. Bald glauben sie dieses Ereignis schon nahe vor sich zu sehen, bald halten sie es für eine befreiende Kulturtat, diesen Zustand selbst herbeizuführen. In ihrer Antipathie gegen das Gold offenbart sich ein merkwürdiger Mangel an Verständnis gegenüber der geschichtlichen Entwicklung und den noch heute wirksamen wirtschaftlichen Schwerkräften. Es ist mit dem Antimetallismus ähnlich wie mit dem Kommunismus oder mit der Bodenreform. Eine einzelne theoretisch richtige Er-

kenntnis wird derartig übertrieben, und so einseitig auf die Wirklichkeit angewandt, dass sie unhaltbare Resultate zeitigen muss. Einzelne Institutionen des heutigen Wirtschaftslebens, die gewiss ihre Fehler und Schwächen haben, werden als Wurzeln alles wirtschaftlichen Uebels angesehen, obwohl der Zusammenhang zwischen ihnen und den aus ihnen abgeleiteten Fehlern durch nichts erwiesen ist. Unbeweisbare Konstruktionen schwieriger Zusammenhänge werden als einfache wissenschaftliche Wahrheit verkündet, Utopien als leicht durchführbare und allein seligmachende Reformen hingestellt. Gefühlsmässige Antipathie gegen Gold und Goldwährung, gegen Goldproduzenten und -Interessenten, sowie die Sucht, paradoxe und geistreich klingende, unwahrscheinliche Behauptungen als neue Entdeckungen in die Welt zu setzen, dürfen bei der psychologischen Erklärung für die Entstehung der antimetallistischen Lehre keineswegs ausser Betracht gelassen werden.

B. Darstellung und Kritik der antimetallistischen Lehre.

Im Folgenden wird der Versuch einer Systematisierung der einzelnen antimetallistischen Argumente gemacht. Es liegt in der Natur der Sache, dass hier (grade wie entsprechend bei einer allgemeinen Behandlung des Metallismus) nur die „ideale" Anschauung dargestellt werden kann, nicht aber jede vorkommende Abweichung. Auch wird man nicht jedes einzelne hier aufgezählte Argument bei jedem „Antimetallisten" in voller Schärfe vertreten finden. Als typische Geldreformer und Antimetallisten, an die ich in erster Linie denke, gelten mir Christen, Dalberg, Frankfurth, Silvio Gesell und Hausmann. Nicht so einfach liegt die Sache bei Bendixen und Liefmann, deren Lehren man nicht in ein Schema bringen kann, ohne ihnen allzu grossen Zwang anzutun. Noch schwieriger endlich bei Otto Heyn und Knapp. Es soll hier ausdrücklich hervorgehoben werden, dass die zum Teil noch gar nicht genügend gewürdigten grossen Verdienste Otto Heyns um die Geldlehre nicht verkleinert werden sollen, wenn einzelne seiner Lehren als Schulbeispiele antimetallistisch-geldreformerischer Richtung kritisiert werden. Der Verfasser verwahrt sich ausdrücklich gegen die mögliche Unterstellung, als ob er die prinzipiellen Unterschiede in den Ausgangspunkten, im Denken, in den Zielen und in der Geldauffassung aller hier genannten Autoren nicht genügend gewürdigt hätte, er vermutet auch, dass fast jeder einzelne von ihnen über die hier vorgenommene Zusammenstellung im Stillen nicht sehr erbaut sein wird. Allein es kommt ihm

gerade hier darauf an, das Gemeinsame ihrer Lehren, das ihm einer Kritik besonders bedürftig erscheint, zu beleuchten.

1. Der Hauptangriff gegen die Goldwährung wird aus dem Hinweise hergeleitet, dass die Menge des in einem Lande vorhandenen Goldgeldes verschwindend klein sei gegenüber der Summe aller auf Landesgeld lautenden Forderungen und insbesondere gegenüber der Summe der bargeldlosen Umsätze. Wir finden dieses Argument bei Bendixen, Dalberg, Ernst Frankfurth[1]), Silvio Gesell, Hausmann[2]), Otto Heyn[3]), Helbing[4]) und Liefmann.

Aber auch Bamberger, einer der besten Verteidiger der Goldwährung, hat vor 30 Jahren auf jenes Verhältnis aufmerksam gemacht. „Wenn man nun noch den Gesamtumsatz der Reichsbank mit 422 Milliarden Mark (1913), die Gesamtumsätze bei den Postscheckämtern mit 47,8 Milliarden Mark (1913), bei der preussischen Zentralgenossenschaftskasse mit 37,54 Milliarden Mark (1915/16) und endlich die jährlichen Umsätze unserer grossen Handelsbanken in Betracht zieht, von denen die Deutsche Bank allein jährlich über 100 Milliarden umzusetzen pflegt, so muss es auch dem voreingenommensten Anhänger der Metallwährung klar sein, dass es ein Akt der Willkür ist, Zahlungsleistungen, welche innerhalb des Deutschen Reiches Jahr für Jahr in die Tausende Milliarden gehen, auf das Metall Gold zurückzuführen, von dem in der ganzen Welt etwa 35 Milliarden, innerhalb des Deutschen Reiches sicherlich nicht mehr als 5 Milliarden, in Münzform kaum mehr als 3 Milliarden vorhanden sind [5]).

„Man erkennt nicht, dass der weitaus grösste Teil der Umsätze nicht durch Geld, sondern durch eine rein abstrakte Rechnungseinheit, Mark, vermittelt, d. h. in Wahrheit nur verrechnet wird. Wieviel Umsätze werden denn heute noch durch „Geld" ausgeglichen? Nur die des Kleinverkehrs, für den der Staat die Münzen und zum Teil das Papiergeld schafft, die nach der materialistisch-quantitativen Auffassung der bisherigen Nationalökonomie allein „Geld" sind und Güter kaufen [6])."

„Uebrigens . . . . wer würde denn eigentlich durch den Metallgehalt der Münze gedeckt werden? Zweifellos doch nur die zufälligen Inhaber der 4 oder 5 Milliarden, die in Deutschland an gemünztem Gold umlaufen. Aber was sind diese Miseräbelchen, diese verhältnismässig

---

[1]) Geldbriefe vom Silberstrom. Montevideo 1915.

[2]) Der Goldwahn. Puttkammer u. Mühlbrecht 1911, S. 19, 23, 31, 174/5.

[3]) Unser Geldwesen nach dem Kriege. Finanzwirtschaftliche Zeitfragen Nr. 28, 1916, S. 26.

[4]) Das Geld und der Krieg. Muthsche Verlagshandlung Stuttgart 1915, S. 2—6.

[5]) Dalberg a. a. O. S. 15.

[6]) Liefmann. Weltw. Archiv 1917, S. 2.

ganz bedeutungslosen Mengen Goldes, gegenüber den 1000 Milliarden an Staatsschulden, Pfandbriefen, Wechseln, Pacht- und Mietverträgen? Sind diese 1000 Milliarden auch noch durch den Metallgehalt der 5 Milliarden in Münzen gedeckt?“ . . .

„Das gemünzte Geld ist nur eine Bagatelle im Vergleich mit dem ungemünzten Geld (das sind alle Geldlieferungsverträge) und darum kann die metallene Sicherheit des Geldes auch immer nur die Bedeutung einer Bagatelle haben [1].“

Hausmann weist an vielen Stellen seines Buches darauf hin, dass das deutsche Volksvermögen nach einer verbreiteten Schätzung etwa 350 Milliarden Mark betrage, die Menge der in Deutschland vorhandenen Goldmünzen höchstens 5 Milliarden.

„Das Recht auf Gold, einst Vernunft, ist zum Unsinn geworden. Denn es ist ein Widersinn, wenn das Gesetz hundert Rechte verleiht, von denen, wie es weiss, jedesmal nur fünf erfüllbar sind [2].“

In der Tat werden wir uns fragen: Wenn es sich um Forderungen und um Umsätze von Hunderten, ja Tausenden von Milliarden handelt, hat dann eine Goldmenge von 4 oder 5 Milliarden überhaupt noch Sinn? Ist dann nicht die Bedeutungslosigkeit des Goldes schon für heute erwiesen, die Existenzberechtigung der Goldwährung verneint? Aber so einfach ist die Sache nicht.

Dass Gold als letzte Reserve für Zahlungen nach dem Auslande noch heute von Bedeutung ist und dass es konkrete Fälle gibt, wo es in dieser Funktion praktisch unersetzlich bleibt, das weiss jeder Importeur und Bankier und das wird selbst von den meisten Geldreformern nicht geleugnet. Auch wenn man daher eine Goldzirkulation im Inlandsverkehr für einen Atavismus ansähe, würde man nicht von einer Bedeutungslosigkeit des Goldes schlechthin reden dürfen. Nicht auf die Quantität als solche kommt es hier an, sondern darauf, dass eine (im Vergleich zu den bargeldlosen Umsätzen geringe) Menge Goldes qualitativ unentbehrlich bleibt.

Von weit grösserer, prinzipieller Bedeutung aber ist nun die Erkenntnis, dass mit jenem Argument vom quantitativen Missverhältnis zwischen Goldmenge, Forderungen und Gesamtumsätzen auch für den Inlandsverkehr keineswegs die Entbehrlichkeit und Ueberflüssigkeit des Goldes erwiesen ist.

Ist es denn zulässig, wenn man, um ein Bild von der Bedeutung des Goldes und des Geldes in der deutschen Volkswirtschaft zu geben, der Gold-

---

[1]) Silvio Gesell, Die neue Lehre von Geld und Zins. Leipzig 1911, S. 52/53.

[2]) Bendixen, Währungspolitik. 1916, S. 111.

menge und der Geldmenge einfach die Summe der gleichzeitig umlaufenden, aber zu den verschiedensten Zeiten fälligen, geldwerten Forderungen im Lande gegenüberstellt? Oder gar die Summe der gesamten Jahresumsätze der Reichsbank und anderer Institute? Hat man in diesen Fällen denn die Umlaufsgeschwindigkeit des Goldes und Geldes überhaupt auch nur im allergeringsten berücksichtigt? Kennt man etwa auch nur annähernd die Summe der Umsätze, die sich im gesamten privaten Verkehr des Landes mit und ohne Geld vollziehen? Ist es logisch, ist es mathematisch richtig gedacht, einmal die in einem einzigen Augenblicke vorhandene Menge des Goldes und Geldes schlechthin, ohne Rücksicht auf die gar nicht zu berechnende Umlaufsgeschwindigkeit, und zweitens die Summe der Gesamtumsätze der Banken in dem willkürlich gewählten, aber im Vergleich zu jenem Augenblicke unendlich grossen Zeitraume eines Jahres, in welchem jedes Geldstück und jede Banknote 100 und 1000mal den Besitzer wechseln kann, als gleichartige und vergleichbare Grössen in Proportion zu setzen? Das ist grober Unfug. Ich bin neugierig, was die Herren Geldreformer hierauf zu antworten haben.

Dass heute im Wesentlichen nur noch der kleine Verkehr sich des „Geldes“ bedient, und dass der grösste Teil aller Umsätze ohne Geldgebrauch sich vollzieht, ist trotzdem richtig. Aber es ist das eine Erfahrungstatsache, die man in der Bankpraxis feststellt, und nicht etwa eine Einsicht, die wir jenen irreführenden und unhaltbaren Vergleichen zwischen der Menge der Geldstücke oder Geldzeichen und der Summe der statistischen Gesamtumsätze usw. verdanken. Wenn nun also Milliarden, ja Hunderte von Milliarden umgesetzt werden, für deren gleichzeitige Realisierung kein Gold, ja, überhaupt kein Geld existiert, wenn durch Checks, Wechsel, Umschreibung und Abrechnung weit mehr als durch effektives Geld gezahlt wird, so beweist das zunächst keineswegs, dass diejenigen Zahlungen, die in Geld, und zwar heute in Deutschland in Papiergeld (früher in Gold oder in Papier) stattfinden, auch sämtlich ebensogut ohne Geld sich vollziehen könnten. Dies muss zunächst deutlich gemacht werden. Denken wir uns einmal diejenigen beweglichen Objekte, die man heute nach einer verbreiteten Definition als „Geld“ bezeichnet, nämlich Metallmünzen, Reichskassenscheine und Banknoten, denken wir uns ferner auch alles ungemünzte Edelmetall aus unserem Wirtschaftssystem eliminiert, denken wir uns also jene 8 oder nehmen wir heute 12 Milliarden Mark deutscher Zahlungsmittel verschwunden: allerdings eine kleine Summe im Vergleich zu jenen 420 Milliarden Mark Gesamtumsätzen der Reichsbank! Dennoch wird es deutlich, dass dann ein geordneter Zahlungsverkehr sich nicht mehr abwickeln

könnte. Denn wie wollte man die Verbindlichkeiten schliesslich realisieren? Wie wollte man definitiv zahlen? Wie einen Ausgleich bewirken? Wenn der Wechsel nicht mehr in Geld einlösbar wäre, würde er nicht überhaupt seinen Sinn verlieren? Allein durch Umschreibung und Verrechnung, ohne bewegliche Stücke (abgesehen von Wechseln und Checks, die eben nicht „definitiv" sind) alle Zahlungen erfüllen zu wollen, das bedeutete mindestens keinen Fortschritt im Zahlungswesen — wäre es überhaupt möglich. Und sehen wir einmal von den heutigen Zuständen ab. Könnte etwa bei vollkommenerer Ausbildung des bargeldlosen Zahlungswesens die Anweisung, der Check, der Wechsel, die Umschreibung und Verrechnung eine jede heute in Papier- (oder im Frieden auch in Metall)geld stattfindende Zahlung ersetzen? Ist es denkbar, dass z. B. die Arbeitslöhne in Checks oder in Anweisungen gezahlt würden, die nicht wie unser „Geld" vom Staate oder einer Zentralbank generell gezeichnet oder gestempelt wären? Anweisungen,, mit denen der Arbeiter bei seinen Einkäufen zahlen würde — und das, solange wir keinen sozialistischen Staat hätten? Und würde man selbst in einem grösseren sozialistischen Staatswesen zweckmässig ohne solche Objekte auskommen, die nach der im vorigen Satze enthaltenen Definition „Geld" heissen, also ohne Geld im heutigen Sinne? Man wende nicht ein, dass ja das Geld doch nicht zu gleichzeitiger Einlösung aller Wechsel, aller Checks, aller Obligationen ausreiche. Nicht auf die allerdings undenkbare, gleichzeitige Realisierung, sondern auf die unter gleichbleibenden normalen Verhältnissen logisch möglich scheinende, endliche Realisierung kommt es an. Was würden die oben aufgezählten Schriftsteller sagen, wenn man ihnen vorhielte, nach ihrer Logik hätte die Kassahaltung der Banken und Sparkassen keinen Sinn und keine Bedeutung, weil sie ja doch nicht alle Guthaben gleichzeitig auszahlen könnten?

Schön, wird man sagen, es geht nicht ohne Geld, aber ist es denn nötig, dass dieses Geld aus Gold bestehe? So wenig man aber nach dem Vorigen behaupten darf, dass alle heute vorhandenen beweglichen Zahlungsmittel generellen Charakters gleichgültig und überflüssig seien, so wenig darf man nunmehr noch sagen, das Gold sei schon deshalb überflüssig und bedeutungslos, weil es quantitativ verschwinde im Vergleich zur Summe der Gesamtumsätze. Vielmehr ergibt sich für uns folgende Verschiebung des Problems: Es fragt sich jetzt: Ist es gleichgültig, ob jener quantitativ geringe, deshalb aber prinzipiell keineswegs bedeutungslose, vielmehr höchst notwendige Vorrat an beweglichen Zahlungs-

mitteln aus Metall oder aus Papier besteht? Oder ist der eine Stoff zweckmässiger als der andere?

In meiner „Logik des Geldes“ habe ich zu zeigen versucht, dass diese Frage sich restlos, rational nicht lösen lässt, dass alle Antworten, die man darauf gefunden hat, oberflächlich und einseitig sind, dass jede historisch-empirische Lösung das Problem kompliziert, insofern z. B. der Fortschritt, den das Geldwesen unter dem Gesichtspunkte der „Vergeistigung“ des Geldes macht, ein Rückschritt wird, gesehen unter dem Gesichtspunkte der endlichen Sicherheit. Meine Kritiker haben freilich die Kompliziertheit dieser Auffassung nicht verstanden. Sie hören nur das heraus, was ihnen neu und unsympathisch ist, nämlich hier die Anwendung des Begriffes „Rückschritt“, und sie sehen in dieser geschichtsphilosophischen Deutung ein Hemmnis für ihre Geldreform. So sei hier noch einmal deutlich gesagt, dass der Verfasser so wenig prinzipiell für die Goldzirkulation ist als prinzipiell dagegen — so wenig heute ein guter Volkswirt prinzipiell für oder gegen den Freihandel auftreten wird. Vielmehr bemüht sich der Verfasser, die wirkliche Entwicklung vorurteilslos zu erkennen und zu deuten. Die ganze Agitation gegen die Goldzirkulation, die schon vor dem Kriege betrieben wurde, hat sicherlich einen berechtigten theoretischen Kern. Diese Erkenntnis darf uns aber nicht hindern, auch die Einseitigkeiten und Bedenklichkeiten einer konsequenten Goldkernwährung sowie die Gefahren einer reinen Papiergeldwährung selbst für ein hochkultiviertes Land zu erkennen. Man muss eben Licht und Schatten sehen. So vieles sich auch für die Durchführbarkeit reiner Papierwährung anführen lässt, eines bleibt bestehen:

„Die wirtschaftlichen Vorstellungen der Menschen verlangen ungeachtet aller Verschiedenheit des Geldbegriffs, dass der Besitz von Geld schliesslich zu irgend einer materiellen (oder auch inmateriellen) Befriedigung führe, die entweder unmittelbar am Stoffe des Geldes möglich werde, oder aber durch Einlösung in andern Gütern oder Diensten [1].“ Hierbei bleibt prinzipiell gleichgültig, ob der konkrete Staat solche Befriedigung (Einlösung) verheisst oder nicht; und ob er sie am Ende praktisch durchzuführen die Macht hat oder nicht. Es bleibt endlich ganz gleichgültig, dass der Besitz an Geld, an beweglichen Zahlungsmitteln, verschwindend klein ist im Vergleich zum Privatbesitz an anderen Werten. Bleibt etwa eine Entwertung des Geldes, wie sie in der Assignatenwirtschaft der 1790er Jahre in Frankreich eintrat, deshalb bedeutungslos, weil Geld im Ver-

[1]) Moll, Logik des Geldes, S. 60.

gleich zu den Gesamtumsätzen des Landes keinen Raum einnimmt? Freilich, bei der Assignatenwirtschaft war die Menge des Papiergeldes schon so gross geworden, dass jenes Verhältnis sich bedeutend verschoben hatte. Und dennoch können selbst jene 45 Milliarden Assignaten nicht annähernd die Höhe aller gleichzeitig bestehenden geldwerten Forderungen und Umsätze des Landes erreicht haben. Ich habe weiter behauptet: Wo nicht im Bewusstsein oder Unbewusstsein[1]) der wirtschaftenden Menschen die Vorstellung der endlichen Befriedigung am Stoffe oder aber durch Einlösung des Geldes in Waren oder Diensten von vornherein gegeben ist, da muss das Geld sich entwerten, da ist ein geordnetes Geldwesen von vornherein gar nicht möglich. Und ich behaupte weiter: Die Vorstellung der Fähigkeit zu endlicher Befriedigung haftet keineswegs am Golde allein, noch auch besteht eine innere Verknüpfung zwischen ihr und dem Golde. Aber praktisch ist heute und vielleicht noch für lange Zeit Gold das Substrat, an dem sich diese Vorstellung am intensivsten erhält, und hierin liegt die Begründung für die grosse Berechtigung einer Goldwährung und, sofern sie praktisch nicht möglich ist, wenigstens einer Goldkernwährung — jenseits der Frage, ob blosser Aberglaube (wie die Nominalisten meinen) oder aber gesunder, wirtschaftlicher Instinkt und geheimnisvolle Offenbarung des Volksgeistes Stütze jener Vorstellung sind.

Wenn daher einzelne Kritiker es so hingestellt haben, als ob meine Behauptung von der noch heute in den wirtschaftlichen Vorstellungen wirksamen Bedeutung des Goldes für die endliche Befriedigung „eine Verkennung des Wesens der Wirtschaft“ in sich schliesse, weil sie jenes viel erörterte quantitative Missverhältnis zwischen Gold und Gesamtumsätzen ausser acht lasse[1]), so überlasse ich nunmehr dem Leser die Entscheidung darüber, ob nicht jene Kritiker auf der Oberfläche geblieben sind, anstatt das Problem zu Ende zu denken. Freilich erfordert ein konsequentes Durchdenken des Geldproblems eine Vertiefung in die Materie, die nicht jedem gegeben ist. Mit der Publikation vieler und umfangreicher Bücher ist sie kaum vereinbar.

2. Man hat gegen die Goldwährung vorgebracht, dass die Dritteldeckung der Banknoten (oder irgend eine andere historisch-zufällige Deckungsnorm) allein schon die Hinfälligkeit des ganzen Systems demonstriere. Wo nur $^1/_3$ oder $^2/_5$ der Noten mit Gold bedeckt sei, da zeige sich die Willkür und Unzulänglichkeit des Systems am deutlichsten, eben weil eine gleichzeitige Einlösung ein Ding der Unmöglichkeit sei.

---

[1]) Diese Einschränkung wird von meinen Kritikern bei der Wiedergabe meiner Ideen fast stets unterdrückt.

[2]) Liefmann, Geld und Gold, 1916, S. 107.

Hier ist zunächst zu erinnern, dass die Drittel- oder Zweifünfteldeckung keineswegs den Normalfall der Goldwährung darstellt, vielmehr durch historischen Zufall entstanden ist, der nicht durch die Theorie der Goldwährung, sondern nur durch den — allerdings anfechtbaren — Hinweis auf praktische Zweckmässigkeit und langjährige Bewährung gerechtfertigt werden kann. England hatte — man denke an den Friedenszustand — keine Dritteldeckung, sondern im Prinzip volle Golddeckung mit Ausnahme des festen Kontingentes einiger 100 Millionen Mark metallisch ungedeckter Noten, denen die Buchschuld des Staates und Staatspapiere als Aktiva gegenüberstanden, ein Kontingent, das aber tatsächlich, praktisch, gar nicht ausgenutzt wurde, so dass metallisch ungedeckte Noten nicht im Verkehr waren. Dennoch haben die Antimetallisten in einem recht: Die vorhandene und erlangbare Menge der Goldmünzen würde bei uns[1]) auch in Friedenszeiten niemals dem Geldbedarfe genügen, wenn man nicht metallisch ungedeckte Banknoten als Geld gebrauchte. Darin zeigt sich allerdings heute die praktische Undurchführbarkeit vollkommen reiner Goldwährung. Die Antimetallisten sagen nun weiter: „Wenn gleichzeitige Einlösung aller für den Verkehr unentbehrlichen Banknoten in Gold unmöglich bleibt, so ist es besser, wenn man die Goldeinlösung ganz abschafft. Denn sonst besteht Vorspiegelung falscher Tatsachen, das Publikum bleibt an Gold gewöhnt, verlangt stete Realisierbarkeit und in Krisen kommt es zu Paniken und Zusammenbrüchen.“

Dieser Gedankengang enthält manches Richtige und Ueberzeugende. Dennoch ist zu bedenken: Wer mit dem Hinweis auf die Unmöglichkeit gleichzeitiger Einlösung aller Noten das ganze System, wie es in Deutschland vor dem Kriege bestand, prinzipiell verurteilt, der hat das Wesen des Kredits nicht verstanden. Ich muss wieder an das Beispiel von den Banken und Sparkassen erinnern, deren Liquidität im allgemeinen auch dann als zufriedenstellend gilt, wenn eine gleichzeitige oder baldige Realisierung all ihrer kurzfristigen Verbindlichkeiten ausgeschlossen erscheint. Man betrachte „das Verhältnis der leicht greifbaren zu den schwer realisierbaren Mitteln“ in den Bilanzen unserer Banken und Kreditgenossenschaften! Soll man nun wirklich hier immer den Krieg als Normalfall ansehen, für welchen, wenn er nach 40 Friedensjahren wirklich eintritt, dann doch vielleicht besondere und ganz neue Regelungen Platz greifen, die allerdings im Frieden gut vorbereitet sein müssen?

Immerhin ist es verständlich, wenn man in einem sehr kultivierten Lande, dessen Bevölkerung sich an Papiergeld einmal gewöhnt hat — und

---

[1]) In England spielt das Scheckwesen eine grössere Rolle, es befriedigt zum Teile den Zahlungsmittelbedarf, der bei uns durch Banknoten gedeckt wird.

diese Gewöhnung kann sehr schnell vor sich gehen — dem Goldkernsystem aus manchen Gründen den Vorzug gibt. Dass die Währung, die wir seit Kriegsausbruch im Deutschen Reiche haben, unter den damaligen und jetzigen Verhältnissen die einzig richtige und mögliche war, bedarf kaum noch der Erwähnung. Nur dürfen wir nicht vergessen, dass sie — historisch wie abstrakt gedacht — ein Notbehelf und nicht das *an sich* einzig absolute, erstrebenswerte, vollkommene und schattenlose Ideal bleibt.

3. *Ein weiteres Hauptargument gegen die Goldwährung wird nun darin gefunden, dass bei ihr die von den natürlichen und wirtschaftlichen Zufällen der Produktion und Beschaffung des Goldes abhängige Edelmetallmenge, nicht aber der Geldbedarf der Volkswirtschaft Maßstab und Grundlage für die Menge der auszugebenden Geldzeichen wird.* Dieser Satz erhält dann weiter unter dem Gesichtspunkte der Goldknappheit seine vornehmste konkrete Anwendung in der antimetallistischen Krisenlehre.

a) Bei reiner Goldwährung wird die Grösse der dem Staate verfügbaren Goldmenge beeinflusst einmal von der schwankenden Grösse des natürlichen Goldvorkommens, ferner von der für lange Zeit festgelegten staatlichen Preisfestsetzung (z. B. 1 kg Gold = 2784 Mark deutscher Währung). Die Grösse des natürlichen Goldvorkommens bestimmt also nicht schlechthin und allein die Menge des dem einzelnen Staate zur Verfügung stehenden Goldes, vielmehr richtet sich die Grösse der wirklichen Produktion nach der Grenze der Rentabilität, die durch die staatlichen Preisfestsetzungen gezogen wird. Für den Anteil an dem Weltgoldvorrate, der den einzelnen Ländern zukommt, entscheiden mit das Verhältnis zu den Produktionsländern (z. B. England und Kolonien), die Transportverhältnisse, die konkurrierende Nachfrage anderer Länder und der Industrien, und die sonstige Beschaffenheit des inländischen Goldmarktes. Der Goldvorrat der einzelnen Länder ist bekanntlich infolge der natürlichen Seltenheit des Goldes, der Höhe seiner Produktionskosten und überhaupt der Schwierigkeit seiner Erlangung gewöhnlich von vornherein zu klein im Vergleich zum Zahlungsmittelbedarfe der Länder (vgl. 2). Daher als Ausweg z. B. Dritteldeckungssystem mit Einlösbarkeit der Noten (deutsches Geldwesen vor dem Kriege) oder auch ohne Einlösung (jetziges deutsches System). Das Verhängnisvolle wird nun darin gefunden, insbesondere bei Einlösbarkeit der Noten, dass gerade in der Hochkonjunktur der grösste Bedarf an Zahlungsmitteln (Geldzeichen) herrsche, während der Goldvorrat der

Reichsbank mehr als sonst in Anspruch genommen werde. Hauptsächlich vier Ursachen hätten hier in Friedenszeiten immer gewirkt [1]). 1. Die Goldentnahme für steigende Löhne und Kleinhandel, 2. die Banknotenentnahme bei Wechseldiskontierungen, 3. Goldexport nach dem Auslande bei starkem Wechsel- und Effektenimport und 4. der Bedarf der Goldindustrie. So sei die Widersinnigkeit entstanden, dass die Reichsbank gerade in der Zeit des grössten Geldbedarfes mit ängstlicher Rücksicht auf das Zusammenschmelzen des Goldvorrates den Diskont hätte erhöhen müssen, und dies bedeutete Erschwerung, wo nicht Abschneidung des Kredits gerade in der Zeit der guten Konjunktur, wo der Kredit im Interesse der Erhaltung und Mehrung des allgemeinen Wohlstandes berechtigt und notwendig gewesen sei. Dann habe sich folgendes abgespielt: Dem Diskontsatze der Zentralbank seien andere Leihsätze im Lande gefolgt, auch der Hypothekenzinsfuss. Die Bautätigkeit und die industrielle Produktion seien gelähmt worden. Der gesunde Bedarf der Volkswirtschaft an Zahlungsmitteln könne dann nicht befriedigt werden, Misstrauen und Depression seien eingetreten, die Bestellungen in allen Geschäftszweigen hätten aufgehört, Effekten und Waren seien im Kurse gefallen, die Arbeiter hätten gefeiert. Und alle diese Erscheinungen seien letzten Endes durch die zu knappe Golddecke verursacht gewesen. So hätte die Wirtschaft unter den Folgen eines veralteten Währungssystems leiden müssen, denn in Wirklichkeit sei die goldene Basis der Währung, die so bedenkliche Wirkungen gezeitigt hätte, ganz unnötig, und ein reines Papiergeldsystem viel besser. Und zwar ist nach Bendixen das Muster klassischen Geldes die durch Warenwechsel, nicht durch Gold gedeckte Banknote, die im Parallelismus mit dem Entstehen und Vergehen der Konsumgüter erscheint und verschwindet [2]). Bei reiner Papierwährung würde das stete Schwanken des allgemeinen Preisniveaus aufhören, Landwirtschaft, Handel und Industrie hätten feste Preise, es gäbe keine Krisen mehr. (Hausmann, Silas [3]). Die Goldwährung, insbesondere die Goldzirkulation sei die Ursache der Handelskrisen gewesen und sei schuld am grössten Teile des wirtschaftlichen Elends. „Führt China Goldwährung ein, so feiert der deutsche Arbeiter.“ „Passt es einem Dollarkönig, Gold an sich zu ziehen und durch Alarmnachrichten massenhaft Gold aus dem Verkehr zu ziehen— so feiert der deutsche Arbeiter“ (E. Frankfurth S. 63). In allen Ländern, die die Goldwährung einführten, hätte sich bald nach der Einführung

[1]) Hausmann, Goldwahn, S. 59.

[2]) Wesen des Geldes, S. 36.

[3]) Der Goldwahn, eine nationale Gefahr für die Schweiz. Zeitungspolemik, 1916. Freiland und Freigeldbund. Les Hauts Geneveys, S. 1—21, bes. s. S. 8/9.

ein Rückgang der Warenpreise gezeigt (Silas). Es sei ferner eine unhaltbare und veraltete Bestimmung, nach der unsere Reichsbank das Recht zur Ausgabe von Noten besitze. Die Notenausgabe, d. h. die Versorgung des Verkehrs mit Zahlungsmitteln, müsste der Reichsbank zur Pflicht gemacht werden wie der Post die Briefbeförderung. Was sollte werden, wenn die Reichsbank plötzlich aufhören würde, zu diskontieren und lombardieren? Die Geldquelle Deutschlands wäre versiegt und eine wirtschaftliche Katastrophe ohnegleichen würde eintreten. Und das könnte die Reichsbank tun, ohne sich gegen das Bankgesetz zu vergehen. „Statt der Reichsbank die Notenemission unter allen Umständen zur Pflicht zu machen, verbietet das Gesetz sie ihr, wenn es an Gold fehlt, und erlaubt ihr die Notenausgabe nach ihrem Belieben."

Was ist nun über diese ganze Konstruktion zu sagen? Zerlegen wir sie in ihre Bestandteile.

b) Die Theorie vom „Goldzufall als Emittenten" (E. Frankfurth) geht von einer richtigen Feststellung aus. Nehmen wir die reine Goldwährung. Da hier der Annahme gemäss alles Geld aus Gold besteht oder aber wenigstens in Gold voll gedeckt ist, steht die Menge der Geldzeichen in direkter Abhängigkeit von den Faktoren der Goldproduktion und des Goldmarktes. Bei gemischter Währung (z. B. Goldwährung oder Goldkernwährung mit metallisch nicht voll gedeckten Noten) steht die Menge der auszugebenden beweglichen Zahlungsmittel ebenfalls meistens in Abhängigkeit von der erlangbaren Goldmenge. So beim deutschen Dritteldeckungssystem, insofern die auszugebenden Banknoten mindenstens zu $^1/_3$ in Bar gedeckt sein müssen, der Barvorrat aber tatsächlich zum grössten Teile aus Gold besteht. Auch hier also ist es nicht möglich, beliebig viele Noten auszugeben — um von der Notensteuer (Friedenszustand) ganz abzusehen — vielmehr besteht eine Abhängigkeit der Gesamtnotenzahl von der Goldmenge. Findet so die Lehre vom Goldzufall eine theoretische Begründung, so hat sie für die Praxis weit weniger Bedeutung als es auf den ersten Blick scheint. Dass der „Goldzufall" kein theoretisch richtiger Maßstab für den Bedarf eines Landes an Zahlungsmitteln ist, bleibt zwar unbestreitbar. Welches ist aber der richtige Maßstab des Geldbedafs? Und da lautet die Antwort: Einen messbaren Geldbedarf kennen wir nicht. Schon aus dem einen Grunde nicht, weil die Umlaufsgeschwindigkeit der verschiedenen Geldarten d. h. hier die Anzahl der mit einem Geldzeichen in einem bestimmten Zeitraume bewirkten Zahlungen, weder gezählt, noch mit einigem Glück geschätzt werden kann. Das gibt auch Otto Heyn

[1]) Bendixen, Weltkrieg, S. 3.

zu. Kann also der Geldbedarf theoretisch nicht bestimmt werden, so gehört doch wieder der Routine des Praktikers das Feld, wenn wir auch nicht jedes Produkt dieser Routine ohne Kritik als zweckmässig übernehmen dürfen. Mindestens aber verdient sie den Vorrang gegenüber einer theoretischen Lösung, die sich auf falsche oder höchst verdächtige Voraussetzungen gründet.

Die Antimetallisten haben solche eigene theoretische Lösung. Sie gehen mehr oder minder einseitig von der Annahme aus, eine jede stattfindende Produktion von Gütern sei gesund und volkswirtschaftlich nützlich, sofern sie technisch glücklich sei und Arbeiter beschäftige. Eine Ueberproduktion gebe es nicht [1]) abgesehen von dem krassen Falle einer sinnlosen Herstellung von Erzeugnissen, für die von vornherein bekannt wäre, dass eine Nachfrage nicht existiert. Jede Nachfrage nach Zahlungsmitteln, die mit einer beendeten Produktion in Zusammenhang stehe, sei daher gesund und berechtigt. Unsolide Kredite gebe es kaum. Der richtige Maßstab für den Geldbedarf wird in dem Verkauf produzierter Waren gefunden, der Maßstab für die Menge der auszugebenden Geldzeichen in der Menge der bei niedrigem Zins zur Diskontierung eingereichten Warenwechsel. Es sind ein bedenklicher Optimismus und eine nicht geringe Oberflächlichkeit, die sich in dieser einseitig-privatwirtschaftlichen Betrachtungsweise der Volkswirtschaft offenbaren.

Auf die zusammenhängenden allgemeinen Probleme der Konjunktur, insbesondere der Krisen, der Ueberproduktion, der Konsumtion und Einkommensverteilung kann hier nicht eingegangen werden. Aber für jeden vorurteilslosen Nationalökonomen ist es deutlich, dass hier eine sehr schwache Stelle am Bau der modernen antimetallistischen Währungstheorie liegt. Ihre Voraussetzung ist dem Optimismus der Sozialisten nahe verwandt, der darin gipfelt, dass in einer bestimmten Institution unserer heutigen Wirtschaftsordnung die Wurzel alles wirtschaftlichen Uebels liege, und dass alles von selbst gut werden müsste, wenn diese Institution verschwände. Der vorurteilslose Nationalökonom denkt skeptischer über die Fragen der Ueberproduktion und der Kreditgewährung. Für ihn ist ein andauernd niedriger Diskont nicht das unbedingte Ideal, dem jede Volkswirtschaft zustreben muss — übrigens der Pferdefuss, die Stelle, wo fast ein jeder Geldreformer verrät, dass sich sein Denken über den Standpunkt des privatwirtschaftlichen Geschäftsinteresses doch nicht erheben kann. Gewiss ist die ziemlich mechanische Regelung der Dritteldeckung und die tatsächlich bestehende, gerügte Abhängigkeit der Zahlungsmittelmenge von der zufällig erlangbaren Metallquantität auf keinen Fall eine ideale oder auch nur theoretisch durchdachte Lösung

[1]) Hausmann, S. 163.

des Problems an Geldbedarf. Aber eine bessere Lösung haben wir bis jetzt nicht. Der letzte Sinn des Dritteldeckungssystems aber, dass eben der Ausgabe der Noten eine Schranke gesetzt ist (nicht: dass die Einlösbarkeit der Noten unbedingt garantiert wird), hat vielleicht auf die deutsche Volkswirtschaft segensreicher und schadenverhütender eingewirkt als die Durchsetzung der geldreformerischen Ideale es gekonnt hätte. Wissen wir doch keineswegs, was aus unserer Volkswirtschaft geworden wäre, wenn die Notenausgabe an keinerlei gesetzliche Schranke gebunden gewesen wäre und wenn die Reichsbankleitung die Maxime befolgt hätte: Soviel Noten wie auf Grund eingereichter Warenwechsel bei andauernd niedrigem Diskont verlangt werden, soviel sind auszugeben. Ich kann es daher auch heute noch nicht für verhängnisvoll ansehen, dass bei bestehender Goldkernwährung das Dritteldeckungsprinzip beibehalten wird. Gewiss wäre Deutschland im Kriege mit dem alten System der Goldzirkulation und Noteneinlösung dem neuen Geldbedarf gegenüber nicht ausgekommen. Dass man aber die alte Schranke der Dritteldeckung beibehält, ist nicht etwa bloss negativ, d. h. aus einer Abneigung gegen prinzipielles Denken, aus Furcht vor Neuerungen, Bequemlichkeit und spiessbürgerlichem Festhalten am alten zu erklären, wie wohl die Antimetallisten meinen, sondern aus begründeter, wenn auch wohl nicht stets bewusster Konzession an die Wahrheit einer „alten“ Geldauffassung. Die tiefere Begründung, die in dieser Geldauffassung liegt, lässt sich folgendermassen in Worte kleiden: Die Theorie, dass das Notengeld im Parallelismus mit den Waren, für die es ausgegeben werde, entstehen und vergehen müsse (Bendixen), eine reine, einseitige Anweisungstheorie, übersieht mindestens das elementare Postulat der wirtschaftlichen Logik, dass der Besitz von Geld letzten Endes eine reale Befriedigung oder aber eine Einlösung verheisst. Wenn die Antimetallisten wieder und wieder betonen, solche Befriedigung gehöre nicht zum Begriff und Wesen des Geldes, so ist das weiter nichts als eine petitio principii. Sie definieren das Geld anders und sie lassen bei ihrer Definition von vornherein eine Eigenschaft beiseite, die dem Empfinden des Volkes, dem wirtschaftlichen Instinkte der grossen Kaufleute und Bankiers, sowie bei vorurteilslosem, konsequenten Durchdenken des Geldproblems auch dem Gelehrten wesentlich bleibt. Die Beschränkung der Notenausgabe durch eine direkte oder indirekte Abhängigkeitsbeziehung zur Goldmenge aber, die wir als Produkt fachmännischer Routine bezeichneten, findet in diesem Postulate der wirtschaftlichen Logik ihre letzte und tiefste Rechtfertigung [1]).

---

[1]) Es ist übrigens von Bedeutung, wenn Bendixen, einer der gewandtesten Vertreter des Antimetallismus, darauf hinweist, dass die bedenklichsten Wirkungen des

c) Wissenschaftlich eingeordnet, ist die antimetallistische Krisenlehre in ihrem wesentlichsten Inhalte nichts anderes als eine motivierte und modernisierte Quantitätstheorie, nur eben mit jener tendenziösen Zuspitzung auf die Goldknappheit. Da fällt nun ein Widerspruch auf: Die Antimetallisten betonen so scharf die angeblich in den heutigen Geldsystemen feststellbare Bedeutungslosigkeit des Goldes und des Geldes überhaupt im Gegensatze zu den geldlosen Zahlungsmethoden (Scheck, Wechsel, Giroverkehr usw., (1). Und doch leiten sie wieder aus den noch bestehenden „Resten" der Goldwährung allein alle nur erdenklichen bösen Wirkungen her, wobei dann das Papiergeld und die anderen Zahlungsmethoden wenig oder gar nicht beachtet werden. Wenn das Gold aber gar so bedeutungslos ist, kann es dann wirklich die Wurzel alles wirtschaftlichen Uebels sein? Ein merkwürdiger Widerspruch, für den ich von den Feinden der Goldwährung nunmehr die Erklärung fordere! Würde nun nicht tatsächlich die an sich denkbare indirekte Wirkung der Goldknappheit (resp. der zu geringen Notenmenge) auf die Warenpreise schon durch das Dazwischentreten von Wechsel-, Scheck- und Giroverkehr in so eminentem Maße korrigiert werden, dass es fraglich bleibt, ob sie heute jemals selbständig in die Erscheinung treten kann? Wenn die meisten Zahlungen ohne Geld geschehen, ist dann wirklich anzunehmen, dass die Menge des Geldes und speziell des Goldes von so grossem Einflusse auf die Preisbildung sein kann? Und, selbst eine derartige preissenkende Tendenz der Goldmenge (Geldmenge) angenommen, könnte sie nicht durch Gegenwirkungen aller möglichen Art kompensiert werden? Wenn daher schon diese Grundlage des künstlichen Gebäudes der Krisentheorie sehr unsicherer und problematischer Natur ist. wie steht es dann erst mit den oberen Stockwerken?

d) Hat nun ein einziger der antimetallistischen Schriftsteller zu beweisen versucht, dass die alleinige Ursache der Arbeitslosigkeit und der Handelskrisen die Goldknappheit sei? Oder dass die Einführung

---

von ihm bekämpften Systems bei der Reichsbank durch die Handhabung der Verwaltungspraxis korrigiert zu werden pflegten. Im Grunde habe doch nicht die Goldeinfuhr über die Notenausgabe entschieden, sondern nach dem Geldbedarf habe sich die Goldbeschaffung gerichtet (Weltkrieg S. 38). Ferner habe die Reichsbank niemals von dem Mittel der Diskonterhöhung eigens zu dem Zwecke Gebrauch gemacht, Gold aus dem Auslande heranzuziehen und die Devisenkurse zu heben. Auch habe die Reichsbank das ihr theoretisch zustehende Recht, die Notenausgabe zu sistieren, nie angewandt. In diesen Ausführungen liegt also das Zugeständnis, dass — selbst die volle Richtigkeit der Bendixenschen Theorie einmal angenommen — die von ihm perhorreszierten Wirkungen in der Praxis vermieden werden konnten — was freilich keine Rechtfertigung für die Beibehaltung einer etwa im Ernste als falsch erkannten Theorie als Grundlage der Bankgesetzgebung wäre.

der Goldwährung in den verschiedenen Ländern Ursache gewisser Verschiebungen des Preisniveaus nach unten gewesen sei? Ach nein! Keinen Schimmer eines Beweises, keine Zeile davon finden wir in den Schriften eines Dalberg eines Frankfurth, eines Silas. Auch Hausmann, der ausführlichste der Geldreformer, dreht sich nur unter endloser stereotyper Wiederholung derselben Behauptungen im Kreise. Subjektive Behauptungen, willkürliche Deutungen unbeweisbarer Kausalzusammenhänge finden wir hier, aber keine Beweise. Dass das Gold die Ursache alles Uebels ist, lautet eben das Dogma. Es klingt paradox und geistreich für den, der es noch nicht gehört hat, es klingt bequem und verständlich für den, dessen primitiver Verstand nicht das Streben kennt, der Mannigfaltigkeit der wirtschaftlichen Erscheinungen in wissenschaftlicher Analyse auf den Grund zu gehen, populär und sympathisch für den, der das Gold als Symbol des privaten Reichtums hasst, ohne zu denken, es klingt verlockend für den, der immer reformieren und agitieren muss, aus blosser Freude am Agitieren. Für den wissenschaftlichen Betrachter aber bleibt es ein naiver Dogmenglaube, so willkürlich, so einseitig und oberflächlich, so unbewiesen und unbeweisbar, wie etwa der Satz der Sozialisten, dass alles wirtschaftliche und soziale Elend der Menschheit Folge der Institution des Privateigentums sei, und dass wir den Himmel auf Erden hätten, wenn wir nur dieses Privateigentum abschaffen wollten. Der Beweis, dass eine eingetretene, ziemlich allgemeine Preissenkung Folge des Bestehens der Goldwährung sei, wird empirisch in der Tat niemals geführt werden können. Zugegeben selbst, die Hypothese habe in einem einzelnen konkreten Falle innere Wahrscheinlichkeit — unsere wissenschaftlichen Methoden reichen zur Erkenntnis der Kausalzusammenhänge gar nicht aus. Höchstens dass eine Preissenkung eingetreten, nie aber warum sie eingetreten, liesse sich mit Sicherheit ermitteln. Ob die Gründe auf der Geldseite, ob auf der Warenseite liegen — dieses Problem weist über die Grenzen unseres Wissens hinaus (vgl. S. 17). In der Regel aber kann man in den von den Antimetallisten angeführten historischen Beispielen schon von vornherein den Irrtum nachweisen, der sich darin zeigt, dass die Preissenkung keine allgemeine, sondern eine partielle, d. h. nicht alle Gegenstände umfassende war — wodurch eine Einwirkung der Warenseite als wahrscheinlich, eine Einwirkung der Geldseite als unwahrscheinlich, wo nicht unmöglich hingestellt wird.

Soviel über die antimetallistische Krisentheorie. Bestehen bleibt von ihr nur der nüchterne Satz: Die Tendenz ist vorhanden, dass Goldknappheit und Geldknappheit auf Erhöhung resp. auf Hochhaltung des Diskonts und damit auf Einschränkung der Kredite und der Unternehmungs-

lust hinwirkt. Dieser Tendenz kann entgegengewirkt werden, wo überall durch Entgoldung der Zirkulation ein starker Goldkern geschaffen wird. Hier hört die grosse Empfindlichkeit des Zahlungswesens auf: Der Goldvorrat ist kräftiger und widerstandsfähiger, und die Zentralbank braucht nicht bei jeder kleinen Goldentziehung, bei jeder allgemeinen Goldverknappung sofort mit starken Diksonterhöhungen einzusetzen: Eines der Argumente für Goldkernwährung, das freilich auch nicht mathematisch-allgemeine Geltung hat, sondern noch der Bestätigung durch geschichtliche Erfahrungen bedarf.

e) Jener Zusammenhang zwischen der Verknappung des Goldes, dem Anziehen der Diskontoschraube und der Einschränkung der Kredite aber hat noch zu einem anderen, originellen Gedankengange geführt. Hier muss das Verdienst von Plenges Schrift „Von der Diskontopolitik zur Herrschaft über den Geldmarkt“ 1913, hervorgehoben werden, eines Buches, das den allgemeinen Geldproblemen keineswegs auf den Grund gehen will, dennoch aber durch sein hohes Niveau, seinen echt wissenschaftlichen Geist, seine kritische Handhabung der Methoden und seinen vornehmen Stil als Oase aus der Wüste moderner geldtheoretischer und geldpolitischer Schriften hervorragt. Plenge weist auf die bei unserer Reichsbank bestehende Verquickung von Geld- und Kreditpolitik hin. Er sieht die erste Aufgabe der Reichsbank in der Geldpolitik, während die Kreditgewährung auch von anderen Instituten (Depositen- und Effektenbanken, Sparkassen und Genossenschaften usw.) geübt werden könne. Es scheint ihm ein Irrweg, wenn die Reichsbank immer mehr die Herrschaft über den Geldmarkt erringen will. Die Entgoldung des Verkehrs und der Uebergang zur Goldkernwährung solle allein der Stärkung und Sicherung der Währung dienen, nicht aber dem privatwirtschaftlichen Wunsche der Geschäftswelt nach niedrigerem Diskont. Schon habe die Reichsbank, um nur Kredit geben zu können, mit Unrecht ihre Geldverwaltung verschlechtert. Sie habe den Diskont aus Entgegenkommen gegen die Geschäftswelt vielfach zu sehr erniedrigt, den Goldschatz aber viel zu wenig gestärkt. Darum: Energische Goldkernpolitik zur Stärkung der Währung und relative Stabilisierung, nicht aber nach französischem Muster unbedingte Erniedrigung des Diskontes! Eine eingehende Würdigung des Plengeschen Buches gehört nicht hierher. Vielmehr soll hier nur angedeutet werden, dass ein Zusammenhang, von dem Plenge ausgeht, dem in der antimetallistischen Krisentheorie angenommenen gleicht. Die von ihm gezogenen Konsequenzen und aufgestellten Postulate sind ganz andere, originelle, zum Teil entgegengesetzte und übrigens besser begründete.

f) Eine Ergänzung zur besprochenen Krisentheorie ist die Infla-

tionslehre, die von einigen Geldreformern angewandt, von anderen freilich energisch abgelehnt wird. Wie jene enthält sie eine deutliche Erinnerung an die alte englische Quantitätslehre. Ihr Inhalt ist der: Wo viele Zahlungsmittel sind, wo kein Mangel, sondern Ueberfluss an Geld herrscht, da sind hohe Preise, da wird die Unternehmungslust nicht eingeschränkt, sondern gefördert, Kredit ist leicht zu bekommen, Wechsel werden zu mässigem Zinsfuss diskontiert, überall herrscht niedriger Zins, die Arbeiter haben Beschäftigung, die Löhne und alle Waren steigen im Preise, es herrscht Wohlstand. Vor allem aber habe das Land mit Ueberfluss an Zahlungsmitteln das prae vor den Ländern mit Geldknappheit: Dort ein relativ niedriger Stand der Valuta, hier das Gegenteil. Insofern nun die Ausfuhr aus dem ersteren Lande in der hochwertigen fremden Valuta bezahlt werde, während die Produktionskosten des heimischen Landwirts und Industriellen in unterwertigem inländischem Gelde beglichen würden, ergebe sich ein Gewinn, eine Prämie, ein Ansporn für die Ausfuhr; während anderseits die Einfuhr nach dem Inflationslande durch den niedrigen Stand seiner Valuta abgeschreckt werde: die exportfördernde Wirkung der sich entwertenden Valuta, welche wie ein Schutzzoll wirke, den Export und die Produktion ermuntere, die Handelsbilanz und Zahlungsbilanz verbessern helfe.

Diese Theorie wurde von der agrarisch-bimetallistischen Richtung früher auf die Getreideausfuhr der Silberländer angewandt [1]).

Sie dient Antimetallisten jetzt zuweilen dazu, die Papierwährung gegen die Goldwährung auszuspielen. Wenn der ihr zugrunde gelegte Gedanke logisch nicht unrichtig ist, so hat er doch in seiner allgemeinen Fassung wenig Wert, weil es darauf ankommt, wie weit die in der Hypothese behauptete Tendenz durch Gegenwirkungen der verschiedensten Art in jedem konkreten Falle kompensiert wird. Die wichtigsten Gegentendenzen sind bereits in Buchenbergers Polemik gegen den Bimetallismus zusammengefasst worden. Wir stellen sie kurz zusammen und wenden sie auf die Papierinflation an.

1. Auch in den Papierwährungsländern wird vielfach für bestimmte Zahlungen (Hypothekenzinsen, vom Ausland bezogene landwirtschaftliche Maschinen) Gold gefordert, so dass der Vorsprung der Zahlungsmöglichkeit in der unterwertigen Valuta verloren geht.

2. Durch allmähliches Steigen aller Preise und Arbeitslöhne im Inlande bei guter Konjunktur wird der Vorzug der niedrigeren Produktionskosten ausgeglichen.

---

[1]) Buchenberger, Grundzüge der deutschen Agrarpolitik 1897, S. 290 ff. und Bamberger, Die Stichworte der Silberleute, 1893.

3. Der gesteigerte Export bewirkt Nachfrage nach den papiernen Zahlungsmitteln des Exportlandes und hebt deren Kurs, korrigiert also die Entwertung.

4. Vor allem aber eines: Die geschichtliche Erfahrung lehrt, dass alle Papierwährungs- (und Silber)länder aus handelspolitischem Interesse einen Anschluss an die in der Welt herrschende Goldwährung suchen, indem sie gerade den angeblichen Vorzug des sich entwertenden Papiergeldes aufgeben. In diesen freiwilligen Uebergängen liegt einmal ein Fingerzeig dafür, dass die Vorteile der Inflation wohl doch nicht auf die Dauer die Vorteile fester Kurse gegen die Goldländer aufwiegen dürften. Zum zweiten wird dadurch der Kreis der Papierwährungsländer immer kleiner und die ganze Frage praktisch eigentlich bedeutungsloser.

Einem Kaufmanne oder Bankier scheint die vom Theoretiker an einen Staat gerichtete Aufforderung, freiwillig von einer Goldwährung zur Papierinflation überzugehen, so abenteuerlich, so utopisch und weltfremd, dass er dies Problem kaum ernst nehmen wird. Wenn nun auch immer wieder betont werden muss, dass die Wissenschaft voraussetzungs- und vorurteilslos alle Theoreme, alle Programme und Postulate zu prüfen hat. die ihr vorgelegt werden, gleichviel von welcher Seite sie kommen, und unbekümmert um die Haltung der Praktiker und Interessenten, so glaube ich doch, dass gerade bei den Fragen der Währungspolitik die Ansichten der grossen Kaufleute und Bankiers doch auch eine gewisse Beachtung verdienen, weil sie gegründet sind auf jahrelange lebendige Erfahrungen, auf eine grosse Vertrautheit mit dem Gelde und vor allem auf eine instinktive Sicherheit in allen praktischen Fragen der Währung, die zwar oft nur einen unbeholfenen Ausdruck findet, darum aber in ihrer wirklichen Bedeutung nicht unterschätzt werden darf.

g) Während die Geldreformer in der von ihnen behaupteten und in einem gewissen Sinne auch vorhandenen relativen Knappheit des Goldes die Ursache der Wirtschaftskrisen sehen. deren Existenz sie stets in den Vordergrund stellen. ist von S o m b a r t u. a. die Theorie aufgestellt worden, dass die vom Beginn der 90er Jahre an mit Ausnahmen bis zum Kriege nachweisbare S t e i g e r u n g der Goldproduktion eine Haupttriebkraft der in dieser Periode sich bemerkbar machenden Hochkonjunkturen mit ihren Preissteigerungen gewesen sei [1]). Gedanklich ergänzen sich b e i d e Theorien und beide schreiben der blossen Quantität des Goldes einen weitgehenden Einfluss auf die Preisbildung zu. Abgesehen davon nun, dass in Wirklichkeit jener Einfluss ganz erheblich überschätzt wird, wofern er überhaupt als existierend angenommen werden darf, zeigt

---

[1]) L i e f m a n n, S. 186. — S o m b a r t, Die deutsche Volkswirtschaft im 19. Jahrhundert. 3. Aufl. 1913. S. 86 ff.

sich, von wie verschiedenartigen Gesichtspunkten aus die Zweckmässigkeit eines Geldsystems beurteilt wird, die in Wirklichkeit kaum zur Geltung kommende (vgl. S. 17) Einwirkung einer Geldvermehrung auf die Preise jedesmal angenommen. Bald wird die Geldvermehrung empfohlen, um die Hochkonjunktur dauernd halten zu können, um niedrigen Diskont und hohe Preise für den Produzenten zu haben, um jeden geforderten Kredit bewilligen zu können (Inflationstheorie einiger Geldreformer), bald wird sie als Ursache von „Preishausse, rascher Vermögensbildung, Entfachung von Gewinnsucht, Hereinbrechen eines Spekulations- und Gründungsfiebers“ (Sombart) betrachtet. Bald endlich wird sie als angebliche Ursache der Teuerung unliebsam empfunden.

4. Von den Antimetallisten wird dann die Goldwährung mit viel Emphase verdammt, weil „der feste Preis des Goldes“, angeblich die Hauptstütze dieses Währungssystems, nicht bestehe. Diese letztere Behauptung ist unzweifelhaft richtig, aber es ist damit nicht erwiesen, dass die Goldwährung unhaltbar bleibt, sondern nur, dass eines der vielen Argumente, das man zu ihrer Verteidigung herangezogen hat, hinfällig wird.

Gewiss, in den Sternen steht es nicht geschrieben, dass der Preis für 1 Pfund feines Gold 1392 Mark deutscher Währung (in Banknoten) beträgt. Und schon der alte Samuel Oppenheim hat im Jahre 1855 [1]) hervorgehoben, dass das Geld seinen Wert nicht vom Golde oder Silber herleite. (Derselbe, der 50 Jahre vor Hausmanns „Entdeckung“, dass das Geld eine Vertragsurkunde sei, die Anweisungstheorie glänzend verfochten hat). Sporadisch ist diese Erkenntnis sogar schon in den Aussprüchen der Philosophen und Universalgelehrten früherer Jahrhunderte zu finden. Dass Otto Heyn sie vor Knapp energisch vertreten hat, konnte ihn freilich nicht davor schützen, von Dalberg [2]) als Nachfolger Knapps anerkannt zu werden, der „sich ihm angeschlossen hat“. Mit der Dogmengeschichte pflegen sich die Geldreformer nicht gern zu befassen. Also, wenn Gold das Pfund fein 1392 Mark kostet, so ist dies nur eine Folge der Bestimmungen unserer Münz- und Bankgesetzgebung. Da die Reichsbank gesetzlich gezwungen ist, für jedes ihr angebotene kg Gold 2784 Mark in deutschem Gelde zu zahlen, so kann der Preis dieses Edelmetalles nicht tiefer stehen. Und da man — vor dem Kriege — stets in der Lage war, durch Einschmelzen von Zehn- und Zwanzigmarkstücken, die die Zirkulation hergab, Gold zu gewinnen, und zwar derart, dass aus 1395 Mark in vollwichtigen Goldstücken ein Pfund feines Gold herauskam, so konnte der Preis des Goldes, von den Kosten der Um-

---

[1]) Die Natur des Geldes.

[2]) a. a. O. S. 43.

wandlung abgesehen, nicht höher steigen als über diese Grenze hinaus. Dass ferner unsere Münz- und Bankgesetze nichts Naturnotwendiges, Unabänderliches, Absolutes, sondern nur etwas relativ Zweckmässiges statuieren, das kann man sich leicht klarmachen, wenn man sich vorstellt, dass einmal Gold so häufig würde wie Wasser. Könnte man dann jenes Gesetz noch aufrecht erhalten, ohne dass die deutsche Währung völliger Entwertung verfiele? Und umgekehrt, wenn Gold so selten würde wie Helium: Würde dann das Gesetz jenen Preis nicht gewaltig erhöhen müssen, wenn man praktisch überhaupt Gold als Zahlungsmittel bekommen wollte?

Alles dies ist klar und unbestreitbar, wenn auch nicht so neu wie die Geldreformer meinen.

Was folgt daraus?

Etwa, dass der Goldwährung das Todesurteil gesprochen wäre, auch der gemischten Goldwährung, bloss weil einige ihrer Anhänger so töricht sind, noch heute an den allerdings nicht vorhandenen „natürlichen" Preis des Goldes zu glauben? Oder dass die Goldkernwährung gerichtet sei — obwohl sie ja einen festen Preis des Goldes von vornherein nicht mehr für sich in Anspruch nimmt, sondern höchstens einen Minimalpreis?

Oder aber folgt daraus, dass eine baldige Entwertung des Goldes in Aussicht stehe? Letzteres ist die geheime, seltener offen, in allgemeiner Form angedeutete Ansicht und Absicht der echten Antimetallisten. Sie soll unten (8) näher beleuchtet werden.

5. Dass eine reine Papierwährung ceteris paribus für eine Volkswirtschaft billiger ist als eine reine oder gemischte Goldwährung, ist selbstverständlich. Das Gold ist, vom privatwirtschaftlichen Standpunkte gesehen. eine tote Last der Volkswirtschaft, und es gibt zu denken. wenn H. Schumacher[1]) (1908), darauf hinweist, dass wir allein jährlich 150 Millionen Mark Zinsen für das in unserem Zahlungswesen steckende Milliardenkapital aufbringen müssen. Neuerdings wird dies Argument von Liefmann stark betont. Könnten die 3 oder mehr Milliarden Mark, die heute im Goldkern und in der Zirkulation stecken, erspart werden? Könnte der in der Reichsbank liegende goldene Milliardenschatz zu anderweitiger, rentabler Verwendung frei werden?

Eine gesonderte Behandlung dieses Punktes ist nicht nötig, vielmehr handelt es sich hier immer wieder um die Grundfrage: Ob und unter welchen Bedingungen ein reines Papiergeldsystem zweckmässig funktionieren kann. Solange nicht erwiesen ist, dass wir nicht nur im Inlande auf die Dauer, sondern auch im Auslandsverkehr ohne Erschütterung

[1]) Die deutsche Geldverfassung und ihre Reform. Schmollers Jahrbuch 1908, S. 1257 ff.

unserer Valuta und ohne wesentliche Störung der Volkswirtschaft, insbesondere des Aussenhandels, das Gold gänzlich entbehren können, solange spielt die Kostenfrage nur eine untergeordnete Rolle. Sie würde erst dann entscheidend werden, erst dann würde jeder Goldverbrauch in der Währung als unmotivierte Verschwendung erscheinen, wenn es ausgemacht wäre, dass es ohne Gold ebensogut ginge. Solange das auch nur zweifelhaft bliebe, wäre jedes Experiment auf diesem Gebiete ein unverantwortlicher Leichtsinn, da von dem zweckmässigen Funktionieren des Geldsystems das wirtschaftliche Wohl des ganzen Landes abhängt.

6. Die gleiche Beurteilung verdient die Ansicht der Geldreformer, die in dem privatwirtschaftlichen, egoistischen, kapitalistischen Gewinn — Interesse der Goldproduzenten, -Händler, -Spekulanten, und -Machthaber etwas besonders Verabscheuungswertes sieht und hieraus ein Argument gegen die Goldwährung herleitet. Auch ich habe keine Sympathie für die Goldinteressenten. Aber der Aerger über ihre Gewinnsucht, die übrigens im Rahmen der kapitalistischen Wirtschaftsordnung gar keine Ausnahmestellung einnimmt, sondern in jedem anderen Produktionszweige ihresgleichen findet, sollte nicht die Entscheidung über Sein oder Nichtsein des Währungssystems bestimmen, von welchem die tiefstgehenden Wirkungen auf die ganze Volkswirtschaft und auf fast jede Privatwirtschaft ausgehen.

7. Die Antipathie der Geldreformer richtet sich nicht nur gegen die Goldleute, sondern gegen das Gold (zuweilen Gold und Silber) selbst. Wie wir bei den Merkantilisten eine Auffassung finden, die im Golde (oder Edelmetall) schlechthin etwas Begehrenswertes sah, das Symbol oder gar das vornehmste Substrat des Reichtums, so finden wir bei den modernen Antimetallisten eine Auffassung und Anschauung, die im Golde schlechthin etwas Böses, Schädliches, das böse Prinzip, die Wurzel alles wirtschaftlichen Uebels und moralischen Elends, womöglich aller Verbrechen sieht. Diese mystische Auffassung findet in den erörterten Theorien der Goldknappheit und der Krisenlehre eine teilweise verstandesmässige Begründung, ist aber stark gefühlsmässiger Natur. „Ehret Lykurg, denn er ächtete das Gold und Silber“, lautet die Formel, die S. Gesell immer wieder zitiert. „Ein uralter Fluch lastet auf dem Menschengeschlechte. Der Fluch des Goldes“ (Sombart, die deutsche Volkswirtschaft im 19. Jahrhundert, 1913, 3. Aufl. S. 71). Gleich als ob sich von selber verstünde, dass Gold und Silber etwas Schlechtes wären. Unbewusst spekuliert man dabei wohl auf die grosse Zugänglichkeit der Laien für Sätze, die an sich unverständlich sind, aber geheimnisvoll-interessant, etwas paradox und geistreich klingen, und mit einer Selbstverständlichkeit vorgetragen werden, die stets imponiert. In der Praxis,

in der Agitation dürfte daher dieses „Argument" eine grössere Rolle spielen als die schwierige Konstruktion der Goldknappheits- und Krisentheorie. Dass das Gold als solches die Ursache vieler Verbrechen sei, diese Behauptung wird man im Ernste nicht aufrecht erhalten können. Höchstens unsere Verteilung kann als Urrsache oder besser als Voraussetzung vieler Verbrechen gelten, eine Auffassung, bei der dann das Gold nur ein — nicht einmal mehr modernes — Symbol ungleicher Verteilung bleibt.

8. Als letztes Argument gegen die Goldwährung wird von ihren Gegnern die bevorstehende, baldige Demonetisierung und darauf folgende Entwertung des gelben Metalles hervorgehoben. Es wird angedeutet, dass dieses Ereignis nicht mehr lange auf sich warten lassen werde, wobei es dann für den einzelnen Staat ratsam erscheinen soll, sich beizeiten gegen die unerwünschten Folgen solcher Ueberraschungen zu sichern — durch Einführung reiner Papierwährung und Verkauf des Goldes — etwa gegen ausländische Effekten, solange die Entwertung des gelben Metalles noch nicht eingetreten. Bestimmte Prophezeiungen über den Zeitpunkt der Demonetisierung oder über den wahrscheinlichen Verlauf dieser Ereignisse finden wir allerdings in den Schriften unserer Geldreformer selten, wohl aber häufig unbestimmte, allgemein gehaltene Andeutungen, dass die Zeit bald gekommen sei. Die Meinung, dass die Demonetisierung in Kurzem von selber kommen werde, als natürliches Produkt der Zeit, als eine selbstverständliche Reform, die ohne grosse Störungen der Volkswirtschaften sich vollziehen werde, hat für jeden, der nicht auf dem Boden der geldreformerischen Anschauungen steht, etwas Utopisches. Der Kern jeder Gelddemonetisierungstheorie ist ja der Gedanke, dass das Gold einmal entwertet werden könnte. Das ist allerdings möglich. Es ist theoretisch möglich. Die Frage ist aber, ob Anzeichen vorhanden sind, dass dieser Fall bald eintritt. Jahrtausende lang hat das Gold sein Wertverhältnis zu den anderen Gütern nicht wesentlich geändert, wenn auch Schwankungen vorgekommen sind. Gewiss ist es nun nicht undenkbar, dass in den nächsten 3 Jahren eine solche grundstürzende Aenderung eintritt. Möglich ist es — weil eben nichts unmöglich ist. Aber ist es deshalb auch wahrscheinlich?

Auch das Programm, das von Silvio Gesell[1]) und Bendixen[2]) aufgestellt worden ist, und nach welchem die Demonetisierung bewusst angestrebt und künstlich herbeigeführt werden soll, wird den

---

[1]) Eine mustergültige deutsche Papierwährung als Waffe zur Vernichtung der auf Gold aufgebauten englischen Weltmacht. Flugblatt, gedruckt bei Wilhelm Müller, Oranienburg-Berlin, Dezember 1914.

[2]) Währungspolitik S. 53, 55, 56.

meisten Fachleuten als Utopie erscheinen. Aber indem es wenigstens den theoretisch denkbaren Weg zu seinem Ziele konstruiert, rückt es uns das Problem näher: Es wird dadurch diskutabel und verlangt einen Anspruch auf ernsthafte Kritik. Die von selbst kommende allgemeine Demonetisierung des Goldes in Kürze erwarten, das bedeutet vergleichsweise nichts anderes als die von selbst kommende Verwirklichung der Marxschen Zukunftsgesellschaft in Kürze erwarten. Wie aber steht es mit dem Demonetisierungsprogramm von Silvio Gesell?

Gesell hat den interessanten Vorschlag gemacht, die englische Weltmacht dadurch zu stürzen, dass alles nur verfügbare Gold der Welt den Engländern zugeschoben würde. Während wir und die anderen Länder zu reiner Papierwährung übergingen, werde dann in England eine Goldinflation höchsten Grades entstehen, eine Entwertung des gelben Metalles, dessen Angebot ebenso steigen wie die Nachfrage sinken würde, eine Entwertung des Sterlingkurses und eine Wirtschafts- und Finanzkrisis ohnegleichen. Deutschland würde den Anstoss geben, indem es ein paar Milliarden Mark Gold durch Ankauf fremder Effekten, Industrie- und Eisenbahnpapiere auf den Weltmarkt werfen würde. Diese Verkäufe allein würden den Preis des Goldes so drücken, wie einst die Silberverkäufe der deutschen Regierung den Preis des Silbers warfen. Bald würde es im Interesse aller anderen Staaten, mindestens aber im Interesse ihrer Privatkapitalisten liegen, zum Schutze ihrer Währung, dem Golde die Münzstätten zu verschliessen.

Wenn ich nun behaupte, dass die Wahrscheinlichkeit für die Verwirklichung der Voraussetzungen, auf denen diese Hypothese beruht, nicht gerade gross ist, so ist eine eingehende Begründung meiner Behauptung schon in meiner „Logik des Geldes“ S. 66—72 gegeben worden.

Bei der Niederschrift dieser Seiten war mir das Programm von Gesell noch nicht bekannt. Bendixens Schrift war noch nicht erschienen. Gleichwohl enthalten meine Ausführungen über „das alte Kapitel von den Eigenschaften der Edelmetalle“ bereits den wesentlichsten Einwand gegen jenes Programm [1]).

Die extremen Vertreter der modernen Geldlehre meinen, dass es letzten Endes von uns, von menschlichem Wollen abhänge, wie die Preisbildung des Goldes und die Systeme der Währungen sich gestalteten. Ein Kulturvolk brauche nur zu wollen, und das Gold sei demonetisiert und entwertet. Aber hier beginnt ein circulus vitiosus. Es scheint heute schon deshalb fast undenkbar, dass wir den Willen zur Abschaffung des

---

[1]) Das Folgende bis Seite 61 in teilweise wörtlicher Anlehnung an meinen Aufsatz „Der Goldschatz der Reichsbank im Lichte der Geldtheorien“. Zeitschr. f. Sozialw. 1917. S 11 ff.

Goldes betätigten, weil der Glaube an das Gold, den die moderne Geldtheorie sehr einseitig als „Aberglauben“ bezeichnet, so tief in den Köpfen der Menschen eingewurzelt ist, dass er nicht so schnell ausgerottet werden kann! Und so haben ja auch einzelne der modernen Geldtheoretiker sich zu dem Zugeständnis bequemen müssen, praktisch sei leider aus diesem Grunde an die Demonetisierung nicht zu denken!

Solange sich nicht etwa die Produktionsverhältnisse des Goldes in überraschender Weise geändert haben, wird kein grosser Staat es als eine Notwendigkeit ansehen, das Gold zu demonetisieren und wegzugeben. Das Risiko wäre zu gross. Würden wirklich einige Milliarden Gold, auf den Weltmarkt geworfen, den Preis dieses Metalles erheblich und nachhaltig herabdrücken können? Würden, wenn wir den Anfang machten, die anderen Staaten uns auch wirklich nachfolgen? Würde nicht eine Situation kommen, in der uns der Schritt leid täte, und wir wünschen müssten, ihn rückgängig machen zu können? Man male sich die Folgen aus, wenn wir unsern Goldschatz weggegeben hätten, ohne dass die heutige Situation in den Preisverhältnissen des Goldes und in den Währungssystemen der andern Länder sich dadurch wesentlich geändert hätte!!

Von den politischen Schwierigkeiten, die einer planmässigen Durchführung jenes Programms entgegenstünden, soll gar nicht erst gesprochen werden. Würde das praktische und skrupellose England wirklich in seiner konservativen Vorliebe für die alte Goldwährung so lange hieran festhalten, bis es währungspolitisch völlig isoliert wäre? Würde es nicht bei seinen weltwirtschaftlichen Beziehungen Mittel und Wege finden, das ihm allmählich unbequem werdende und den Preis drückende Gold in andere Kanäle zu leiten?

So erscheint die Durchführung der von G. und B. empfohlenen Politik doch als ein Sprung ins Dunkle. Sie setzt ferner als selbstverständlich das ungestörte Funktionieren reiner Papierwährung fast in der ganzen Welt voraus, eine Annahme, die theoretisch einfach ist, wenn man über die zahlreichen praktischen, technischen, politischen und psychologischen Schwierigkeiten hinwegsieht, die hier nicht erörtert werden können. Sieht es aber aus, als ob für dieses System die Zeit schon gekommen sei? Kaum hatten zu Anfang des Krieges alle grösseren Reiche die alten Geldverfassungen der Silberwährung und Doppelwährung mit dem System mehr oder weniger hinkender Goldwährung vertauscht. Noch wissen wir nicht, ob die heute in den Kulturländern vorherrschende Goldkernwährung als blosse Kriegsmassregel gelten soll, oder aber als bleibendes System angesehen werden darf, das die nächste „höhere“ Stufe in der Entwicklung des Geldes bilde.

Nun ist freilich etwas eingetreten, was die Antimetallisten als Symptom der kommenden Demonetisierung begrüssen. Im Februar 1916 ist die schwedische Reichsbank von der Goldankaufspflicht entbunden worden. Das gleiche ist in Norwegen und Dänemark geschehen. Die schwedische Münze hat das freie Prägerecht aufgehoben [1]). Eine ähnliche Politik finden wir in Holland.

Bedeuten nun diese Massregeln wirklich den Anfang der Demonetisierung? Da fällt zunächst auf, dass es sich gerade um die kleinen, im Vergleiche zu den Weltreichen und Grossmächten unbedeutenden Länder handelt, die in Friedenszeiten in wirtschaftlicher Hinsicht keineswegs tonangebend waren und denen nur jetzt, infolge ihrer Neutralität und der hieraus sich ergebenden Eigenart des Wirtschaftsverkehrs im Kriege, eine vorübergehende Bedeutung zukommt. Es erscheint als zweifellos, dass die Absperrung gegen das Gold in diesen Staaten vielmehr eine vorübergehende Kriegs-Zweckmässigkeits-Massregel ist, als der Anfang einer allgemeinen Neuorientierung in der Währungspolitik. Diese Länder und Ländchen wollen den ihnen im Kriege durch den vergrösserten Handelsverkehr zuströmenden Goldüberfluss nicht aufnehmen, ihnen liegt jetzt weit mehr daran, Ware zu erhalten als Gold, mit dem sie übersättigt sind. Später, wenn wieder ein friedlicher Handelsverkehr zwischen den jetzt voneinander sich absperrenden Mächten stattfinden sollte, werden die skandinavischen u. a. Staaten leicht aus dieser Verlegenheit herauskommen. Gewiss, für ihren kleinen Kreis, für ihren beschränkten Bezirk ist Gold jetzt nur eine Ware, die man im Ueberfluss hat und die man daher weniger nötig braucht als manche Rohstoffe und Fabrikate. Aber das wird sich wieder ändern.

Kein Anzeichen aber ist vorhanden, dass in den grossen Reichen, die jetzt die Goldwährung haben, ein Misstrauen, eine Abneigung, oder auch nur eine zurückhaltende Politik gegen das Gold einsetzte. Im Gegenteil! Und was bedeuten jene 4 kleinen Länder gegen die Welt! Der Goldbestand, der in den wichtigsten europäischen Ländern bei den Notenbanken konzentriert war, betrug Anfang 1916 etwa 13 Milliarden Mark, in den Vereinigten Staaten 10 Milliarden, für Japan, Ostindien, Mexiko, Kanada, Südamerika fehlen mir die Ziffern. Was bedeuten gegenüber diesen 23 und mehr Milliarden Mark, die ein bis zwei Milliarden Gold, die die Bestände der Notenbanken von Holland, Dänemark, Norwegen und Schweden zusammen enthalten?

Auch diese Beispiele einer gold-unfreundlichen Politik vermögen daher nicht, dem Demonetisierungsgedanken das Utopische zu nehmen. —

---

[1]) Lansburgh, Die Weltgeldeigenschaft des Goldes. Die Bank 1916, Oktober/November.

h) Was bleibt nun übrig, wenn wir den ganzen Feldzug der Geldreformer gegen die Goldwährung nüchtern und ohne Vorurteil würdigen? Dass unter bestimmten geschichtlichen Voraussetzungen für einen Kulturstaat, z. B. heute für Deutschland, die Goldkernwährung mit starkem Goldschatz und uneinlösbaren Noten trotz mancher Bedenklichkeiten als das zweckmässigste System erscheinen kann, keineswegs ideal und frei von Fehlern und Gefahren, wohl aber das relativ beste unter den heutigen Systemen. Keineswegs aber ist erwiesen, oder auch nur wahrscheinlich gemacht:

1. dass reine Papierwährung ohne Goldkern heute möglich sei, ohne die grössten Störungen, ja Katastrophen für die Volkswirtschaft heraufzubeschwören,

2. dass die goldene Basis einer Gold- oder Goldkernwährung die Ursache der Handelskrisen und alles wirtschaftlichen Uebels sei,

3. warum allgemeine Demonetisierung und Entwertung des Goldes in Kürze zu erwarten sei.

Für diese drei Sätze sind die Geldreformer den Beweis schuldig geblieben. Für diese drei Sätze fordere ich nunmehr von ihnen den Beweis, und zwar einen haltbaren Beweis, der unter korrekter Anwendung wissenschaftlich ernst zu nehmender Methoden geführt wird. Ich glaube, ich werde lange warten müssen.

II. Teil:

Die Politik der Reichsbank.

Das Deutsche Reich hat bekanntlich anstelle der verschiedenen Münzsysteme mit Silberwährung [1]), die bis zu den 70er Jahren bestanden, die einheitliche Goldwährung eingeführt: Goldmünzen als gesetzliches Zahlungsmittel, freie Ausprägbarkeit des Goldes, Goldankaufspflicht der Reichsbank. Diese Goldwährung war freilich niemals „rein". Zunächst kursierten Scheidemünzen aus Silber, Nickel und Kupfer. Freilich hat es wohl nie irgend eine Goldwährung gegeben, die sich nicht solcher Scheidemünze für den Kleinverkehr bedient hätte. Man kann daher ruhig, wie es in den Lehrbüchern geschieht, so definieren, dass der Begriff der reinen Goldwährung das Kursieren solcher Scheidemünzen nicht ausschliesst. Um so weniger, als bekanntlich im Frieden Einlösbarkeit der in begrenzter Menge ausgegebenen Scheidemünzen in Gold bestand.

Die Reinheit der Goldwährung wurde aber bis 1907 gestört durch die silberne Kurantmünze, den Taler, der zwar nicht frei ausprägbar, wohl aber gesetzliches Zahlungsmittel war. Er war keineswegs in Gold einlösbar, wenigstens nicht dem Gesetze nach. Die praktische Bedeutung dieser Abweichung von der Goldwährung war nicht allzu gross: Der Talerbestand betrug 1879 nur $^1/_2$ Milliarde Mark im Nennwert, im Jahre 1900 nur 360 Millionen, 1907 wurden die noch umlaufenden Taler ausser Kurs gesetzt [2]).

Die Reichkassenscheine bildeten, wenn auch bis 1914 einlösbar und ohne Zwangskurs, ebenfalls eine Abweichung vom Goldwährungsprinzip. Denn ein spezieller Fonds zu ihrer Einlösung in Gold existierte nicht. Nur war ihr Betrag so gering, dass sie, praktisch und angesichts des Verkehrsbedarfs für das Reich auch theoretisch, wenig ins Gewicht fielen. Bedeuteten nun nicht, theoretisch gedacht, auch die Reichsbanknoten [3]),

---

1) Nur Bremen hatte Goldwährung.

2) Helfferich, Das Geld. 3. Aufl. 1916, S. 178.

3) Die Privatbanknoten sind ihrer verhältnismässig geringen Summe wegen hier ausser Betracht gelassen.

schon im Frieden, bei Einlösbarkeit, eine Durchbrechung des Prinzips der reinen Goldwährung? Nein, sagt man da, solange sie nicht gesetzliches Zahlungsmittel waren (bis 1909) und solange ihre Einlösbarkeit in Gold garantiert wurde (bis 1914), solange waren sie kein „Geld“. Sie konnten doch nie das Goldgeld völlig aus dem Verkehr verdrängen, nie selbstständiger Wert- und Preismesser werden, nie auf Umwegen Einfluss auf die Preise gewinnen; solange hätte demnach, abgesehen von dem Umlauf an Talern und Reichskassenscheinen, reine Goldwährung bestanden. Aber diese herrschende Auffassung ist eine recht äusserliche, formale, die den Dingen nicht auf den Grund geht. Das wird schon dann klar, wenn man sich erinnert, dass die Einführung des Charakters als gesetzliches Zahlungsmittel für die Reichsbanknote praktisch nichts an ihrem Gebrauch ändern konnte. Vor allem aber, wenn man bedenkt, dass die gesetzlich versprochene und die bis August 1914 tatsächlich auf Verlangen durchgeführte Einlösung — immer streng theoretisch gedacht — einen problematischen Charakter hatte. Und zwar lag das Problematische darin, dass eine volle Golddeckung nicht bestand — was allein dem Charakter einer reinen Goldwährung entsprochen hätte. Beim Ausbruche des Weltkrieges war es bekanntlich sofort evident, dass eine Beibehaltung der Goldeinlösung zu der schwersten wirtschaftlichen Katastrophe geführt hätte [1]). Mit Kriegsausbruch war die Goldumlaufswährung unhaltbar, undurchführbar geworden, eine Tatsache, die freilich mit Unrecht von den modernen Antimetallisten für ihre allgemeine Verurteilung der Goldwährung ausgenutzt wird.

Bei dem jetzt bestehenden Goldkernsystem ist das Gold grösstenteils in der Reichsbank konzentriert, teils versteckt und vergraben; die uneinlösbaren Banknoten sind gesetzliche Zahlungsmittel und bilden mit Scheidegeld, Reichskassenscheinen und Darlehnskassenscheinen die Zirkulation, sie zeigen eine selbständige Wertbildung, die sich rein-metallistisch nicht erklären lässt.

Eine vollkommen reine Goldwährung hat das Reich also schon insofern nicht gehabt, als der Umlauf von mehreren hundert Millionen nicht-Gold-gedeckter Noten für den Verkehr nötig war. Diese Noten entbehrten

---

[1]) Wir brauchen das kaum auszumalen. In Kürze hätte man der Reichsbank durch Präsentation der Noten ihren ganzen Goldvorrat entzogen, und nun hätte die Grundlage für die Ausgabe von Noten gefehlt, während gerade der Kriegsbedarf an Zahlungsmitteln ungeheuer gross war. Das allein hätte genügt, um den allgemeinen wirtschaftlichen Zusammenbruch herbeizuführen. Würde man sich dann durch Ausgabe von metallisch ungedecktem Staatspapiergeld in grossem Maßstabe geholfen haben, so wäre dies neue Papiergeld von Anfang an starker Entwertung ausgesetzt gewesen; für eine Valutapolitik durch Goldversendung hätten die Mittel ebenso gefehlt wie für die Bezahlung notwendiger Importe während des Krieges in Gold.

zwar früher des Zwangskurses und waren theoretisch, sowie lange Zeit hindurch auch praktisch [1] einlösbar. Dann aber zeigte sich plötzlich, (bei Kriegsausbruch), dass die Einlösbarkeit sich nicht mehr durchführen liess.

Hieran ändert nichts, dass die Reichsbankleitung, einzelne Praktiker und viele Schriftsteller, besonders Nominalisten, die Notwendigkeit für die Einstellung der Barzahlungen bei etwa eintretendem Kriegsfalle voraussahen und — die einen — im Stillen vorbereiteten, — die anderen — in der Literatur propagierten. Auch soll hier nicht darüber gestritten werden, ob es besser gewesen wäre, wenn die Noteneinlösung schon früher, in guter Zeit, suspendiert oder abgeschafft oder wenigstens das Publikum beizeiten deutlich darauf vorbereitet worden wäre. Das ist eine schwierige Frage, die ja praktisch durch die Ereignisse überholt und erledigt ist. Das Interessante bleibt, dass die alte, vor dem Kriege bestehende Währung von Anfang an den Keim des heutigen Systems in sich trug. In dem Augenblicke, da man metallisch nicht voll gedeckte Noten zuliess, in diesem Augenblicke war mit dem Prinzip der reinen Goldwährung gebrochen; mochte es auch mehr als 40 Jahre dauern, bis dies „akut" wurde. Diese Abkehr von der Goldwährung soll nicht etwa getadelt werden, sie war notwendig und hier wird sie nur festgestellt. Die Kräfte und Mächte aber, die im letzten und tiefsten Grunde die Entwicklung unseres Währungssystems gemacht haben, das waren die Kräfte der wirtschaftlichen Gesamtentwicklung, die in den Bedürfnissen des Verkehrs wirksam wurden. Der Verkehr war es, der von Anfang an mit reiner Goldwährung nicht ausgekommen wäre; der Verkehr verlangte nach Zahlungsmitteln, der Verkehr sprengte die Fesseln der Goldwährung, der Verkehr machte die Goldeinlösung auch praktisch undurchführbar. Wie sich die Theorie hierzu in den einzelnen Abschnitten und Zeitpunkten der Geschichte des letzten halben Jahrhunderts stellte, wie sich die Bankwelt, Kaufleute und Publikum verhielten, was die Reichsbankleitung offiziell, offiziös oder geheim in ihr Programm schrieb, das ist dabei von geringerem Interesse. Bei dieser Auffassung sieht man, dass es unmöglich ist, festzustellen, wo der Wendepunkt in der Entwicklung unseres Währungssystems liegt. Andere Autoren sehen ja in diesem oder jenem Gesetz, in dieser oder jener Novelle oder Verwaltungsmassnahme den Scheideweg, der von alter Goldwährung zur Entgoldung führe. So in der Einführung

---

[1]) Helfferich berechnet (1916, S. 180), dass im Jahre 1908 das ungedeckte Papier (Banknoten und Reichskassenscheine) nur etwa $15\frac{1}{2}\%$ des in Deutschland vorhandenen Metallgeldvorrates und 20% des Goldvorrates ausmachte (die Zirkulation hierbei natürlich mitgerechnet). Weitaus der grösste Teil der deutschen Umlaufsmittel bestand aus Gold.

der kleinen Noten (1906), in der Erklärung der Reichsbanknoten zum gesetzlichen Zahlungsmittel (1909), in der Suspension der Goldeinlösung und den verwandten Massregeln (1914). Bei der hier vertretenen Auffassung aber ist ein solcher Wendepunkt überhaupt nicht zu finden. Die Entwicklung war von Anfang an vorgezeichnet. Dass die jeweilige Leitung der Reichsbank wenigstens die grossen Züge dieser von der Volkswirtschaft und den Verkehrsbedürfnissen geforderten Entwicklung des Geldwesens noch rechtzeitig erkannt hat, sollte man heute angesichts ihrer Politik nicht mehr in Zweifel ziehen. Ob freilich die Energie und das Tempo dieser Politik in allen einzelnen Stadien der Entwicklung den idealen Anforderungen, wie sie die Wissenschaft aufstellen kann, entsprochen hat, das soll hier nicht untersucht werden. Um aber die Schwierigkeit der der Reichsbank gestellten Aufgabe zu verstehen, müssen wir uns vergegenwärtigen, dass die allgemeinen Grundlinien, die in der Münz- und Bankgesetzgebung der 70er Jahre für die Entwicklung des Geldwesens gegeben waren, der späteren eigenen, aktiven Währungspolitik der Reichsbank noch einen so grossen Spielraum liessen, dass die Urteile der einzelnen Vertreter von Wissenschaft und Praxis über die Zweckmässigkeit der wirklich betätigten Politik ganz ausserordentlich auseinandergehen konnten.

Man wird sich erinnern, dass es am 31. Juli 1914 die Reichsbank war, die die Goldzahlungen einstellte, während die gesetzliche Sanktionierung dieses Schrittes nachträglich, am 4. August erfolgte. In der damaligen volkswirtschaftlichen Situation war dieser Schritt das einzig Denkbare und Notwendige, es gab keine andere diskutable Möglichkeit. Insofern könnte die hier betätigte Politik der Bank als etwas rein Passives, Gegebenes erscheinen. Insofern aber die Reichsbank diese Massregel im Stillen längst vorbereitet hatte und, als es so weit war, schnell und entschlossen damit hervortrat, kann man auch hierin eine aktive Politik erblicken. Es war das gleiche Gebiet des Währungswesens, auf welchem sich auch sonst, vorher und nachher, die selbständige Politik der Reichsbank am meisten betätigen konnte: Nämlich einmal das Gebiet der Frage, ob, mit welchen Mitteln, wie schnell und wie energisch die Entgoldung der Zirkulation und die Schaffung eines starken Goldschatzes vor sich gehen sollte. Und die zweite höchst wichtige Frage: Welche Verwendung der Goldschatz finden musste. Dieses sind die grössten Probleme für die Reichsbankpolitik der letzten Zeit geblieben, in erster Linie währungspolitische Fragen, die sich aber von den kreditpolitischen Problemen nicht ganz trennen lassen. Von diesen letzteren, insbesondere über das Verhältnis von Goldschatz, Diskontopolitik und Entwicklung des Wirtschaftslebens, soll unten noch kurz gesprochen werden. Ueber die Ent-

wicklung des Goldvorrates sei hier zunächst eine kurze Uebersicht gegeben:

Es betrug der durchschnittliche Goldbestand [1]):

1876/1880:	231 593 000	Mk.
1881/1885:	251 092 000	„
1886/1890:	513 574 000	„
1891/1895:	611 296 000	„
1896/1900:	584 091 000	„
1901/1905:	693 561 000	„
1906/1910:	733 369 000	„

Es betrug der durchschnittliche Goldbestand).

1911:	827 624 000	Mk.
1912:	880 083 000	„
1913:	1 067 596 000	„

Weiter betrug der Goldbestand:

Am 23. Juli 1913:	1 156 700 000	Mk.
Am 23. Juli 1914:	1 356 900 000	„
Am 31. Juli 1914:	1 253 200 000	„
Am 1. Dez. 1914:	2 092 800 000	„
Am 1. Jan. 1916:	2 447 700 000 [3])	„
Am 30. April 1917:	2 532 500 000 [4])	„

Die Entwicklung des Goldschatzes und sein Verhältnis zu den Verbindlichkeiten der Reichsbank ist u. a. von Plenge kritisch beleuchtet worden. Die Berechnungen und Schätzungen dieses Theoretikers über die wirkliche und die zu fordernde nötige (ideale) Goldstärke Deutschlands sind zwar durch die Ereignisse der letzten Jahre überholt, bleiben aber dennoch von hohem wissenschaftlichen Interesse. Plenge geht bereits aus von dem nunmehr durchgeführten System der Goldkonzentration mit Papierumlauf im Innern. Er fordert dabei dieselbe Goldsicherung unseres Systems gegen Krediterschütterung wie sie etwa 1895 bestanden habe. Er kommt nun, unter diesen Voraussetzungen (1913) zu folgenden Postulaten: Erhöhung des Goldbestandes der Reichsbank um 2 Milliarden Mark. (128) und Schaffung eines Metallbestandes, wenn möglich eines Goldbestandes von 3 Milliarden Mark.

Es ist interessant, dass wir mit der Goldkonzentrationspolitik des Krieges (2 600 000 000 Mark) dieses ideale Postulat anscheinend ungefähr erfüllt haben. Zu beachten aber ist einmal, dass die Verhältnisse eines

---

[1]) Die Reichsbank 1876—1910. Berlin 1912, S. 33.

[2]) Verwaltungsberichte der Reichsbank.

[3]) Weltw. Archiv, Beilage, 8. Band 1916, II, S. 6.

[4]) Die Bank. 1917. S. 401.

Weltkrieges mit jahrelanger Dauer ganz eigenartige Voraussetzungen bilden, mit denen auch Plenge nicht eigentlich gerechnet hat, ferner dass Plenges Maßstäbe für die Prüfung des Verhältnisses zwischen Goldvorrat und Verbindlichkeiten einer Kritik unterzogen werden können, die ihre Zweckmässigkeit stark in Zweifel stellt (vgl. Fritz Huber, Bankarchiv 1914, S. 350 ff.).

Verschiedenartig war in den einzelnen Perioden des Bestehens der Reichsbank ihre Stellung zur prinzipiellen Goldkernpolitik, verschiedenartig die Mittel, die sie zur Stärkung des Goldschatzes angewendet, verschiedenartig die Stellung, die Reichstag, Banken, Geschäftswelt und Publikum dem jeweiligen Programm der Reichsbank gegenüber einnahmen, verschiedenartig insbesondere die Energie, mit der sie die Entgoldung des Verkehrs unterstützte. Eine ausführliche Geschichte der Reichsbankpolitik müsste jetzt die Entstehung der einzelnen Maßregeln darlegen, durch die die Schaffung eines starken Goldvorrates möglich gemacht wurde. Hier ist leider kein Raum dafür. Nur eine kurze Uebersicht über die wesentlichsten Maßregeln soll folgen, wie sie bereits Dalberg zu geben versucht hat, und zwar unter Benutzung von dessen Schema, aber mit grösserer Vollständigkeit. Hier ist vor allem noch Goldbergs Geschichte der deutschen Bank- und Münzgesetzgebung, Berlin 1913, hinzuzuziehen.

Schon an der Durchführung der deutschen Währungsreform seit den 70er Jahren hat die Reichsbank Anteil gehabt [1]). Sie hat zeitweise den Ankaufspreis für Gold von 1392 auf 1393,50 Mark erhöht, um mehr Gold aus dem Ausland heranziehen zu können. Sie hat zinsfreie Vorschüsse auf Goldverschiffungen gewährt. Sie hat Devisen gehalten, um ohne Diskonterhöhung gegen das Steigen der Wechselkurse wirken zu können. Das Verhältnis von Diskontopolitik und Devisenpolitik bleibt ein eigenes, höchst schwieriges Kapitel [2]).

Die Zulassung und Einführung der kleinen Banknoten (50 und 20 Mark) im Jahre 1906 war bestimmt, Gold in der Zirkulation zu ersetzen und entbehrlich zu machen. Dieses Gesetz betreffend die Ausgabe kleiner Noten war ein Stück aktiver Reichsbankpolitik. „auf die Person des damaligen Reichsbankpräsidenten Koch zugeschnitten [3])".

---

[1]) Man vgl. den Abschnitt über „Diskontopolitik" in der Jubiläumsschrift der Reichsbank 1876—1900, S. 123—83 m. B. auf die historische Politik der Reichsbank bei Einführung der Goldwährung und Demonetisierung des Silbers in der 2. Hälfte der 70er Jahre.

[2]) Huber, a. a. O. Bankarchiv 1914, S. 350 ff.

[3]) Goldberg, Geschichte der deutschen Bank- und Münzgesetzgebung. Berlin, 1913, Puttkammer u. Mühlbrecht, S. 33.

Die Bankenquete von 1908 [1]) stellte in Punkt 3 und 4 des Fragebogens das Problem einer Stärkung der Goldvorräte zur Diskussion. 3 lautete: Welche Mittel bieten sich für die Reichsbank, um den Goldbezug aus dem Auslande zu fördern und dem Goldabfluss ins Ausland entgegenzuwirken? 4: Empfiehlt es sich, auf eine Verstärkung des Barvorrates der Reichsbank aus dem Inlandsverkehr hinzuwirken? — Die Aufhebung der Prägegebühr als Mittel zur Förderung des Goldbezuges, ja als Mittel zur Schaffung eines zweiten Goldmarktes in Berlin (neben London) wurde bei den Verhandlungen erwogen, die Haltung von Devisen bei der Reichsbank als zweckmässig empfohlen.

Die Erklärung der Reichsbanknoten zum gesetzlichen Zahlungsmittel gehört hierher (1909). Der praktische Effekt konnte und sollte der sein, dass sie, nunmehr selbst endgültiges Zahlungsmittel, sich länger im Verkehr hielten, ohne zur Einlösung in Gold zurückzuströmen: So wurde der Reichsbank weniger Gold entzogen. War auch diese Maßregel tatsächlich nichts anderes als „die blosse gesetzliche Sanktionierung eines bereits wirklich vorhandenen Zustandes [2])“, so ändert das nichts daran, dass prinzipiell die Verleihung des „legal tender“ als Maßregel der Goldsammlungspolitik aufgefasst werden kann.

Die in den letzten Jahrzehnten erfolgte gewaltige Ausdehnung des Wechsel-, Check- und Giroverkehrs, d. h. der bargeldsparenden Zahlungsmethoden, die von der Bankwelt ausging, bedeutet im wesentlichen Zurückdrängung der Goldzahlungen und Ersparung von Gold in der Zirkulation.

Die schon vor dem Kriege befolgte Politik der Reichsbank wie anderer Banken, nach Möglichkeit in Banknoten statt in Gold zu zahlen, wird von Dalberg als wesentliches Mittel der Goldsammlungspolitik hervorgehoben.

Bei der Reichsfinanzreform von 1913 hat die Reichsbank auf Erhöhung des Kriegsschatzes von 120 Millionen auf 240 Millionen Mark gedrungen. Diese Erhöhung erfolgte durch Ausgabe kleiner Reichskassenscheine (5 und 10 Mark). Zu Anfang des Krieges dürften 85 von diesen letzten 120 Millionen beschafft gewesen sein [3]). Der Kriegsschatz wurde dann aus dem Juliusturm der Reichsbank überwiesen.

Im Kriege erfolgte die energische Agitation unter der Losung: Alles Gold in die Reichsbank. Es ist bekannt, wie die Reichsbank, die anderen Banken, Private und amtliche Stellen, die Presse und die Schulen, über-

---

[1]) Bankenquete 1908. Stenographische Berichte, die Verhandlungen der Gesamtkommission, Berlin 1909.

[2]) Goldberg a. a. O. S. 148.

[3]) Riesser, Bankarchiv 1914, S. 367.

haupt ein grosser Teil des Volkes, diese Goldsammlungspolitik betrieben haben. Wichtigste Voraussetzung für die Erhaltung und Mehrung des Goldbestandes war dann die erwähnte, bei Kriegsausbruch erfolgende Aufhebung der Noteneinlösung. Ergänzende Maßregeln waren:

Aufhebung der Umwechslungspflicht der Scheidemünzen in Gold, Aufhebung der Einlösung der Reichskassenscheine; Aufhebung der Goldeinlösungspflicht für die Privatnotenbanken. Weiter die Bundesratsverordnung vom 28. 9. 14, betr. Aufhebung der Goldklausel [1].

Es gibt infolge all dieser Maßregeln in Deutschland keine Goldzirkulation mehr, sondern ausser dem in der Reichsbank liegenden Goldkern, den Beständen der Privatnotenbanken und dem von der Industrie verarbeiteten höchstens noch verstecktes, vergrabenes und sonstwie geheim gehaltenes Gold. Nach der gleichen Richtung wie die andern Mittel der Goldsammlungspolitik wirkt noch das Verbot der privaten Goldausfuhr und ebenso das Verbot des Goldagios, letzteres, sofern es dem Erwerbe von Gold durch Privatleute entgegenarbeiten soll.

Fast alle Laien und Gelehrten sind nun darin einig, dass Goldsammlungspolitik, und zwar, je energischer desto besser, die richtige Währungspolitik für uns war. Fragt man aber, w a r u m ein grosser Goldschatz so notwendig sei, dann geraten die Laien in Verlegenheit und die Gelehrten werden uneinig.

Die Aufgaben und Zwecke des Goldschatzes habe ich in einem im Januar 1917 erschienenen Aufsatze in der Zeitschrift für Sozialwissenschaft behandelt [2].

Praktisch ist die Konzentration eines möglichst grossen Goldvorrates bei der Reichsbank schon deshalb von grösster, ohne weiteres einleuchtender Bedeutung, weil nach dem bestehenden Bankgesetze die Menge der auszugebenden Zahlungsmittel (Banknoten) in direkter Abhängigkeit vom Barvorrate (Dritteldeckung) steht. Dieser Barvorrat aber enthält in überwiegender Menge Gold. So besteht praktisch schon deshalb ein intensives Goldbedürfnis, weil Zahlungsmittel (Noten) gebraucht werden, diese aber nicht in beliebiger Anzahl ausgegeben werden dürfen, sondern stets auf Grundlage der Dritteldeckung durch den Barvorrat, insbesondere Goldvorrat. Freilich darf man d i e s e Begründung für die Notwendigkeit eines grossen Goldvorrates nicht überschätzen. Denn sie beruht, wie oben schon mehrfach angedeutet, im letzten Grunde nicht auf den wirtschaftlichen Tatsachen und Zusammenhängen an sich, vielmehr in der historisch zufällig gewordenen Bestimmung eines Deckungs-

---

[1]) R.G.Bl. S. 417.

[2]) Der Goldschatz der Reichsbank im Lichte der Geldtheorien.

gesetzes, die der Ausfluss banktechnischer Routine ist. Praktisch hat die vielangefochtene Dritteldeckung weit weniger schädlich gewirkt, als es von den Geldreformern behauptet wird. Dennoch kann kein Zweifel darüber sein, dass auch ohne eine Dritteldeckungsbestimmung ein geordnetes Geldwesen möglich ist: Freilich nicht, wenn eine willkürliche und zügellose Notenausgabe erfolgte (Assignaten), wohl aber, wenn die Leitung der Reichsbank die Macht hätte, über die auszugebende Notenmenge nach eigenen Grundsätzen frei zu entscheiden. So gewiss es aber denkbar ist, dass eine grosse, jederzeit dem Verkehrsbedürfnisse entsprechende Notenmenge zirkulierte, ohne Rücksicht auf die Grösse des Goldvorrates der Reichsbank, ja ohne Bestehen eines solchen, so sicher scheint es mir, wie weiter oben ausgeführt worden ist, dass ein in annehmbarem, wenn auch willkürlichem Verhältnis zur Notenmenge stehender Goldvorrat — also nicht gerade durchaus ein Barvorrat von einem Drittel — als ideale Garantie für die endliche Befriedigung des Geldinhabers gute Dienste leistet. Insbesondere behaupte ich, dass die mittelbare, psychologische Wirkung, die die blosse Existenz des Goldvorrates auf das Urteil der ausländischen Gläubiger über den Wert einer Valuta ausübt, zwar nicht exakt nachweisbar ist, wohl aber in Anbetracht des Goldglaubens der Menschen nicht ausser Betracht gelassen werden darf. So wissen wir z. B. keineswegs, wie tief die deutschen Wechselkurse im Weltkriege gesunken wären, wenn wir gar keinen Goldschatz hätten.

Es bleibt daher bestehen, dass ein grosser Goldschatz einmal praktisch nützlich, oder vielmehr notwendig ist, solange wir das Dritteldeckungsgesetz noch haben. Es kommt zweitens hinzu, dass ein grosser Goldschatz durch das Medium des Goldglaubens (des Vertrauens auf endliche Befriedigung) hindurch im Auslande günstig auf den Stand der Valuta einwirkt. Aber es bleibt nicht bei dieser psychologischen Wirkung. Vielmehr wird drittens eine positive, aktive Valutapolitik durch Goldversendungen von seiten der Zentralnotenbank betrieben. So z. B. wenn die deutsche Reichsbank im Weltkriege zur Einlösung deutscher Banknoten Gold ins Ausland gesandt hat oder wenn sie im Auslande für Gold Guthaben erworben hat, um durch Ausstellung und Begebung von Wechseln den fremden Wechselkurs zu drücken. Dies sind geldpolitische Operationen.

Viertens ist aber Gold im Kriege wie im Frieden eine letzte Reserve als Zahlungsmittel für den internationalen Warenverkehr (vgl. S. 25). Es ist dabei nicht etwa bloss im privatwirtschaftlichen Geschäftsinteresse unentbehrlich, sofern es bei gewissen Importen einfach verlangt wird und daher Voraussetzung bleibt für das Zustandekommen der Geschäfte, sondern es ist letzten Endes volkswirtschaftlich unentbehrlich, sofern ein-

zelne solcher Geschäfte, besonders im Kriege, Bedarfsgegenstände liefern, die auf andere Weise nicht zu erhalten sind.

Und noch eine fünfte Begründung lässt sich für die Konservierung eines grossen Goldschatzes anführen: Mit ihm ist die Möglichkeit auf spätere Wiederaufnahme der Barzahlungen in grössere Nähe gerückt. Es ist freilich von Otto Heyn[1]) in ziemlich überzeugender Weise dargelegt worden, dass die Wiedereinführung der Goldzahlungen durch die Reichsbank in späterer Friedenszeit aus all den auch von mir oben gewürdigten Gründen nicht wahrscheinlich ist. Für diejenigen aber, denen noch heute eine Goldzirkulation unter allen Umständen als erstrebenswert erscheint, behält auch diese fünfte Motivierung Bedeutung.

Angesichts dieser fünf Begründungen für die Notwendigkeit eines grossen Goldschatzes, resp. seiner Zwecke, scheint nun die im Kriege betätigte energische Goldkonzentrationspolitik gerechtfertigt. Und es erscheint gleichzeitig als richtig, dass die Reichsbank in bezug auf die Verwendung des Goldschatzes eine zurückhaltende, vorsichtige Politik befolgt hat. Man hat ihr zum Vorwurf gemacht, dass sie in bezug auf die Valutapolitik durch Goldversendungen allzu zaghaft gewesen sei. „Nicht der Besitz des Goldes bessert die Valuta, sondern seine Weggabe" sagt Bendixen (S. 34). So hält dieser Autor ein monatliches Opfer von etwa 100 Millionen Mark Gold für durchaus statthaft und geboten (S. 37). Man bedenke aber, dass bei dieser Politik der Reichsbank von Kriegsanfang bis jetzt (Anfang Juni 17) bereits 3 Milliarden 400 Millionen Mark hätten weggegeben werden müssen, das ist etwa die Summe der wirklich weggegebenen Goldmengen und des heute noch in der Reichsbank vorhandenen Milliardenschatzes! Wieviel würde dann heute für weitere Valutapolitik noch übrig bleiben?

Abgesehen hiervon bildet aber eben die Valutapolitik nicht den einzigen Zweck des Goldvorrates. Und da ist das Eigentümliche, dass die verschiedenen, vorher aufgezählten Zwecke zum Teil einander widersprechen. Denn der praktische Zwang des Dritteldeckungsgesetzes fordert Konservierung eines möglichst grossen Goldvorrates, und ein solcher bleibt erforderlich, um die wohltätige psychologische Wirkung auf die ausländische Bewertung der Valuta zu erzeugen; die Verwendung für Valutapolitik und Bezahlung von Importen fordert Weggabe von Gold. Diese Zwecke widersprechen sich also, und es ist Aufgabe der Reichsbankleitung, bei Anerkennung einer gewissen Gleichberechtigung dieser verschiedenen Zwecke, die richtige Mitte zu finden, um eine Vereinigung zu ermöglichen. Dies hat nun die Reichsbank m. E. mit ihrer Politik in glücklicher Weise getan. Sie ist dabei dem richtigen Instinkte

[1]) Unser Geldwesen nach dem Kriege. 1916.

gefolgt, die Postulate der verschiedenen, scheinbar ganz entgegengesetzten, in Wirklichkeit freilich einander ergänzenden Theorien zu erfüllen. Der ansehnliche Goldschatz, den sie heute aufweist, repräsentiert Reichtum und Macht, im Sinne der alten, merkantilistischen Theorie und einer verbreiteten Volksmeinung, die zwar einseitig und leicht irreführend, nicht aber gänzlich verkehrt ist. Der grosse Goldschatz kommt dem Glauben der Goldwährungsleute entgegen, er lässt Raum für ihre Hoffnung auf spätere Wiederaufnahme der Barzahlungen. Er gibt heute die praktische Möglichkeit zur Ausgabe der vielen, für den Verkehr notwendigen Zahlungsmittel. Er wirkt psychologisch günstig auf den Stand der deutschen Valuta im Auslande. Er bietet eine letzte Reserve für Zahlungen an das Ausland bei notwendigen Importen, und er gibt die Voraussetzung für eine grosszügige, moderne Valutapolitik durch Goldabgabe. So hat die Politik der Reichsbank alle wesentlichen Gesichtspunkte berücksichtigt, unter denen der Goldschatz heute betrachtet werden kann. Sie hat darauf verzichtet, sich einseitig einer einzelnen Theorie unterzuordnen. Und das würde sich schwer gerächt haben. Denn die Aufgabe der Reichsbank gegenüber dem Goldvorrate ist umso schwieriger und verantwortungsvoller, je weniger selbst in Bankkreisen über den Zweck des Goldvorrates Einigkeit besteht!

Vor allem aber wird es verständlich, dass die Reichsbank gegenüber den Forderungen der radikalen Antimetallisten eine ablehnende Haltung bewahrt hat. Wir erinnern uns, dass Silvio Gesell Weggabe des gesamten Goldschatzes fordert, als Mittel zur Demonetisierung und Entwertung des Goldes und zur Bekämpfung Englands (vgl. S. 54), ein Programm das von Bendixen und Liefmann unterstützt wird. Ich habe oben ausführlich auf das Utopische, das ungeheuer Gefährliche dieses Planes hingewiesen. Wird man hier nicht unwillkürlich an Münchhausens Erzählungen erinnert? Hätte die Reichsbank sich auf ein solches Experiment einlassen sollen? Das erscheint so undenkbar, dass man es kaum als ihr besonderes Verdienst betrachten kann, wenn sie sich davor gehütet hat. — —

Bildet nun die Goldschatzpolitik die Hauptaufgabe der Reichsbank gegenüber der Währung, so liegt eine Schwierigkeit unserer wie anderer Kreditverfassungen darin, dass bei der Zentralnotenbank die Geldpolitik mit der Kreditpolitik verquickt ist. Es gehört ja schon nach dem Bankgesetze zu den Aufgaben der Reichsbank, für die Nutzbarmachung verfügbaren Kapitals zu sorgen. Die Reichsbank gibt insbesondere Kredit, indem sie Wechsel diskontiert und Waren oder Wertpapiere beleiht. Indem sie die Höhe ihres Diskontsatzes und Lombardzinses festsetzt, treibt sie selbständige Kreditpolitik. Sie kann — allgemein gedacht — durch

Erhöhung oder Hochhaltung der Sätze den Kredit einschränken, durch Erniedrigung ihn ausdehnen. Aber nicht die Diskontopolitik an sich interessiert hier, sondern ihr Verhältnis zum Goldschatz, zur Geldpolitik und Geldtheorie.

Man kann mit Plenge die Geld (Währungs)-politik als die Hauptaufgabe der Reichsbank betrachten, da die möglichst vollkommene Lösung dieser Aufgabe für das wirtschaftliche Wohl des Reiches von grundlegender Bedeutung ist, während für die an sich gewiss ebenso wichtige, andere Aufgabe der Kreditgewährung ausser der Reichsbank andere, mächtige und zahlreiche kleinere Institute zur Verfügung stehen: die grossen Banken, die kleinen Banken, Sparkassen, Genossenschaften und Darlehnskassen. Man wird dann die ideale Forderung anerkennen, dass die Reichsbank für die Kreditgewährung nur soweit Opfer bringen dürfe, als nicht die Geldpolitik darunter leidet. Wenn es auch schwierig bleibt, die historische Diskontopolitik im einzelnen nach ihren offiziellen und geheimen, oder gar unbewussten Motiven zu analysieren; wenn auch durch die Kriegspolitik die Zeit des niedrigen Goldbestandes überholt ist, indem energische Goldkernpolitik getrieben wird, während der Kriegszustand an sich den Vergleich mit dem früheren Zustande sehr erschwert: So bleibt bestehen, dass das von Plenge betonte ideale Postulat etwas Ueberzeugendes hat. Es bleibt das bestehen gegenüber allen Hypothesen der Geldreformer, die von der ganz willkürlichen Voraussetzung ausgehen, als ob beide Ideale, energische Goldkernpolitik und gleichmässiger, niedriger Diskont für Deutschland durchaus vereinbar seien. Die Zukunft erst kann zeigen, wieviel Wahres etwa an dieser bisher unbewiesenen und sehr verdächtig klingenden Behauptung ist. Der Theoretiker sieht in der Vereinigung beider Postulate nicht ein Axiom, vielmehr ein Problem. Wo ein Konflikt beider Postulate besteht, da kann es dem Theoretiker nicht zweifelhaft sein, dass die von Plenge geltend gemachte Auffassung die beste Lösung gibt.

Nachwort.

Blicken wir noch einmal zurück. Antimetallismus ist heute „Mode“. Wir fanden ihn bei zahlreichen Publizisten, bei denen der Wunsch der Vater des Gedankens ist. „Das Gold ist etwas Abscheuliches! Schaffen wir es ab! Es ist eigentlich auch gar nicht nötig. Es könnte ein Geldwesen ohne Gold geben.“ Neuerdings finden wir den Antimetallismus (nicht bloss Nominalismus) bei einzelnen Vertretern der Wissenschaft: Liefmann. Es wird nicht lange dauern, bis diese Richtung sich in der Wissenschaft weiter ausgebreitet hat. Und nun kommt das Gefährlichste. Antimetallismus wird „Mode“. Die Grundlage der antimetal-

listischen Auffassung, einseitiger Nominalismus, ist so modern, so sympathisch. Die Gebildeten, die keine Ahnung von den tiefen Problemen des Geldes haben, sprechen es nach: „Nur der Staat schafft das Geld, nur vom Staate hängt dessen Geltung ab, nur auf den Staat kommt es an. Welch' hohe, edle, ideale Auffassung". Dieselben Gebildeten, denen die Parole „Alles Gold in die Reichsbank" heute mit vollem Rechte als eines der ersten Gebote der Staatsräson erscheint, sie, die in der Ablieferung der goldenen Schmucksachen eine wichtige patriotische Tat erblicken, sie sprechen gedankenlos nach, dass das Gold etwas Gleichgültiges, etwas Ueberflüssiges, Unnötiges sei, etwas, was man schleunigst loswerden müsse, um endlich das ideale, reine Papiergeld einzuführen.

Nicht die Wissenschaft ist in Gefahr. Sie *kann* gar nicht gefährdet werden. Für sie wäre die praktische Durchführung des Antimetallismus im Gegenteil ein hochinteressantes Experiment, das neuen Stoff zu Beobachtungen und Erfahrungen brächte. In Gefahr ist die Währung und mit ihr der Staat. Möge die Leitung der Reichsbank fest bleiben!

HOFFMANNSCHE BUCHDRUCKEREI STUTTGART